

JOÃO PAULO ALAMINI RAMOS

**ANÁLISE DOS ÍNDICES ECONÔMICO FINANCEIRO DAS
EMPRESAS DO GRUPO EMPRESARIAL SRF NO PERÍODO 2001-
2003.**

FLORIANÓPOLIS

2004

JOÃO PAULO ALAMINI RAMOS

**ANÁLISE DOS ÍNDICES ECONÔMICO FINANCEIRO DAS
EMPRESAS DO GRUPO EMPRESARIAL SRF NO PERÍODO 2001-
2003.**

Trabalho de conclusão de curso,
apresentado como requisito para
aprovação no Curso de Administração da
Universidade Federal de Santa Catarina,
sob orientação do Prof. Alexandre
Marino Costa.

FLORIANÓPOLIS

2004

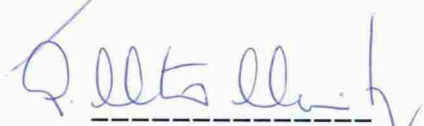
JOÃO PAULO ALAMINI RAMOS

**ANÁLISE DOS ÍNDICES ECONÔMICO FINANCEIRO DAS
EMPRESAS DO GRUPO EMPRESARIAL SRF NO PERÍODO 2001-
2003.**

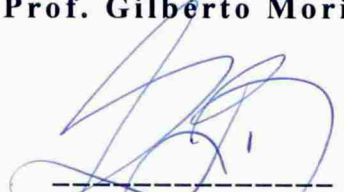
Banca Examinadora



Dr. Alexandre Costa Marino



Prof. Gilberto Moritz



Rosinei Belletini

FLORIANÓPOLIS

2004

"Ponha-se a trabalhar sempre sem receio de imprudências. O medo do fracasso na mente de quem age já é, para o observador, evidência de fracasso... Ações são perigosas quando há dúvida quanto a sua sensatez; seria mais seguro não fazer nada."

- Baltazar Gracián (1601 - 1658)

Agradecimentos

Primeiramente agradeço a Deus por sempre ter iluminado meus passos, de forma que sempre pude ver aquilo que estava a minha frente.

Agradeço também, e muito, a meus pais, por serem um modelo de honestidade, caráter, sabedoria e trabalho. Se hoje eu estou me formando é graças a vocês. Muito obrigado aos dois.

Aos meus irmãos dedico minha coragem, pois o bom relacionamento que temos me dá força e esperança para superar todas as dificuldades da vida.

Aos meus amigos eu devo minha alegria. Sandra, Pedro, Frederico, Daniel, Rafael, Felipe, Jorge, Gustavo, Junior. Vocês são meus bens mais preciosos, sem vocês meus amigos, não seria ninguém. Agradeço todos esses anos maravilhosos que passamos juntos, as festas, as discussões, as viagens, todo o conhecimento que eu aprendi com cada um e que contribuiu para formar a pessoa que sou hoje. Vocês estão em todas as lembranças boas que tenho. Obrigado.

Agradeço também ao senhor Nereu Martinelli que acreditou em mim e abriu as portas do mundo empresarial para realizar todas minhas aspirações. Murilo Klein, meu primeiro “chefe”, você sempre será minha referencia de profissional, obrigado pela paciência e por tudo aquilo que você me ensinou, “joga muito”.

As minhas namoradas que me ensinaram tanto sobre a vida, obrigado. Aprendi muito com vocês.

Um agradecimento muito especial também a meus professores, meus colegas de aula, e todos aqueles que propiciaram uma ótima estadia durante o decorrer do curso.

Resumo

Este trabalho tem como objetivo analisar a performance econômica financeira do grupo Sebastião Ramos Filho (SRF) durante o período 2001 a 2003.

Realizou-se uma revisão teórica sobre o tema, identificando os índices mais comuns de liquidez, endividamento, atividade e rentabilidade através de uma pesquisa exploratória, descritiva e causal.

Os resultados obtidos demonstram que as empresas apresentaram um melhora, quando analisadas em conjunto, em quase todos os índices calculados.

A Cysy é a empresa que possui a melhor situação financeira. A Coquesul é a que apresenta a maior evolução tanto econômica quanto financeira, e a Minareia vem obtendo resultados negativos durante todo o período estudado.

Palavras-chave

Mineração, Análise Financeira, Índices.

Abstract

This academics study has as primer objective to analyze the economical financial performance of the Sebastião Ramos Filho (SRF) business group during the 2001 – 2003 periods.

To realize this, a large amount of authors was studied, in matter to explain and to understand the most common assets, return, debt and activity ratios, through an exploratory, descriptive and causal search.

The results show that the companies have improved in almost every matters of the search.

Cysy has the best financial structure. Coquesul is the one who had the best improve in the economical-financial performance, and Minareia show bad results during the whole period.

SUMÁRIO

ÍNDICE DE GRÁFICOS.....	3
1 INTRODUÇÃO	4
1.1 Tema Problema	4
1.2 Objetivos	5
1.2.1 Objetivo geral	5
1.2.2 Objetivos específicos	5
1.4 Justificativa	6
1.5 Caracterização das empresas.....	6
1.5.1 Coquesul Brasileiro Ind. E Com. Ltda.	7
1.5.2 Cysy Mineração Ltda.....	7
1.5.3 Minareia Mineração de Areia Ltda.....	8
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	9
2.1 Fundamentos para Análise da Gestão Financeira.....	9
2.2 Técnicas de Análise	13
2.3 Análise de indicadores	13
2.3.1 Índices de Liquidez	15
2.3.2 Índices de Endividamento	16
2.3.3 Índices de Atividade.....	19
2.3.4 Índices de Rentabilidade	22
3 METODOLOGIA DE PESQUISA	24
3.1 Tipo de pesquisa	24
3.2 Instrumento de Coleta de Dados	24
3.3 Análise dos Dados	25
3.4 Limitações da Pesquisa	25
4 ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS ÍNDICES DO GRUPO EMPRESARIAL SRF	26
4.1 Índices de Liquidez.....	26
4.1.1 Coquesul.....	26
4.1.1.1 Ano base 2001	27
4.1.1.2 Ano Base 2002.....	28
4.1.1.3 Ano Base 2003.....	30
4.1.1.4 Evolução dos Índices de liquidez	31
4.1.2 Cysy.....	34
4.1.2.1 Ano base 2001	35
4.1.2.2 Ano Base 2002.....	36
4.1.2.3 Ano Base 2003.....	38
4.1.2.4 Evolução dos Índices de liquidez	39
4.1.3 Minareia	42
4.1.3.1 Ano base 2001	42
4.1.3.2 Ano Base 2002.....	44
4.1.3.3 Ano Base 2003.....	46
4.1.3.4 Evolução dos Índices de liquidez	47
4.2 Índices de Endividamento	50
4.2.1 Coquesul.....	50
4.2.1.1 Ano base 2001	51
4.2.1.2 Ano Base 2002.....	52
4.2.1.3 Ano Base 2003.....	53
4.2.1.4 Evolução dos Índices de endividamento.	55

4.2.2 Cysy	58
4.2.2.1 Ano base 2001	59
4.2.2.2 Ano Base 2002	60
4.2.2.3 Ano Base 2003	61
4.2.2.4 Evolução dos Índices de endividamento.	63
4.2.3 Minareia	65
4.2.3.1 Ano base 2001	65
4.2.3.2 Ano Base 2002	67
4.2.3.3 Ano Base 2003	68
4.2.3.4 Evolução dos Índices de endividamento.	70
4.3 Índices de Atividade	72
4.3.1 Coquesul	72
4.3.1.1 Ano base 2001	73
4.3.1.2 Ano Base 2002	75
4.3.1.3 Ano Base 2003	78
4.3.1.4 Evolução dos Índices de atividade.	80
4.3.2 Cysy	84
4.3.2.1 Ano base 2001	85
4.3.2.2 Ano Base 2002	87
4.3.2.3 Ano Base 2003	89
4.3.2.4 Evolução dos Índices de atividade.	92
4.3.3 Minareia	97
4.3.3.1 Ano base: 2001	97
4.3.3.2 Ano Base 2002	100
4.3.3.3 Ano Base 2003	102
4.3.3.4 Evolução dos Índices de atividade.	104
4.4 Índices de Rentabilidade	109
4.4.1 Coquesul	109
4.4.1.1 Ano base 2001	109
4.4.1.2 Ano Base 2002	110
4.4.1.3 Ano Base 2003	111
4.4.1.4 Evolução dos Índices de rentabilidade.	112
4.4.2 Cysy	113
4.4.2.1 Ano base 2001	113
4.4.2.2 Ano Base 2002	114
4.4.2.3 Ano Base 2003	115
4.4.2.4 Evolução dos Índices de rentabilidade.	116
4.4.3 Minareia	118
4.4.3.1 Ano base 2001	118
4.4.3.2 Ano Base 2002	119
4.4.3.3 Ano Base 2003	120
4.4.3.4 Evolução dos Índices de rentabilidade.	121
4.5 CONSIDERAÇÕES ACERCA OS RESULTADOS	123
4.5.1 Coquesul	123
4.5.2 Cysy	124
4.5.3 Minareia	124
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	126
5.1 Conclusão	126
5.2 Recomendações	126
REFERÊNCIAS	128

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1- Ciclo Operacional – Ciclo Financeiro	15
Gráfico 2 -Índice de Liquidez Corrente	23
Gráfico 3 -Índice de Liquidez Geral	24
Gráfico 4 -Índice de Liquidez Seca	24
Gráfico 5 -Índice de Liquidez Corrente	28
Gráfico 6 -Índice de Liquidez Geral	29
Gráfico 7 -Índice de Liquidez Seca	30
Gráfico 8 -Índice de Liquidez Corrente	34
Gráfico 9 -Índice de Liquidez Geral	35
Gráfico 10 -Índice de Liquidez Seca	36
Gráfico 11 -Índice de Participação de Terceiros sobre Recursos Totais	40
Gráfico 12 -Índice de Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros	41
Gráfico 13 -Índice de Composição do Endividamento (Curto Prazo)	41
Gráfico 14 -Índice de Participação de Terceiros sobre Recursos Totais	45
Gráfico 15 -Índice de Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros	46
Gráfico 16 -Índice de Composição do Endividamento (Curto Prazo)	46
Gráfico 17 -Índice de Participação de Terceiros sobre Recursos Totais	50
Gráfico 18 -Índice de Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros	51
Gráfico 19 -Índice de Composição do Endividamento (Curto Prazo)	51
Gráfico 20 -Índice de Prazo Médio Renovação de Estoques	57
Gráfico 21 -Índice de Prazo Médio de Pagamento de Compras	58
Gráfico 22 -Índice de Prazo Médio de Recebimento de Vendas	59
Gráfico 23 -Índice Atividade	59
Gráfico 24 -Índice de Rotação do Ativo	60
Gráfico 25 -Índice de Prazo Médio Renovação de Estoques	66
Gráfico 26 -Índice de Prazo Médio de Pagamento de Compras	66
Gráfico 27 -Índice de Prazo Médio de Recebimento de Vendas	67
Gráfico 28 -Índice Atividade	68
Gráfico 29 -Ciclo Financeiro	68
Gráfico 30 -Índice de Rotação do Ativo	69
Gráfico 31 -Índice de Prazo Médio Renovação de Estoques	75
Gráfico 32 -Índice de Prazo Médio de Pagamento de Compras	75
Gráfico 33 -Índice de Prazo Médio de Recebimento de Vendas	76
Gráfico 34 -Índice Atividade	77
Gráfico 35 -Índice de Rotação do Ativo	77
Gráfico 36 -Índice de Retorno sobre Ativo	80
Gráfico 37 -Índice de Retorno sobre Investimento	83
Gráfico 38 -Índice de Retorno sobre Patrimônio Líquido	84
Gráfico 39 -Índice de Retorno sobre Investimento	86

1 INTRODUÇÃO

A realidade empresarial após a virada do século é nova. A globalização, o aumento da competitividade entre as empresas e a velocidade com que as mudanças ambientais estão acontecendo são responsáveis pelo surgimento das novas necessidades de aprimoramento da Ciência Administrativa. Cobrança por resultados, posicionamento no mercado, atender precisamente as necessidades dos clientes são algumas das premissas que tendem a reger esse novo século.

Para acatar essa nova realidade as empresas sofreram uma forte profissionalização, o que acabou gerando uma necessidade ainda maior de se compreender todos os fatores que compõem direta ou indiretamente o ambiente no qual as organizações estão inseridas. O gestor do novo século tem como obrigação saber obter vantagens competitivas dessas observações e aproveitá-las.

1.1 Tema Problema

Para se administrar bem uma empresa é necessário conhecer sua gestão financeira, para isso o administrador deve se valer de todas as ferramentas possíveis.

Por isso, para conseguir uma interpretação mais acurada dos processos empresariais, o homem criou o conceito de contabilidade, que é uma ferramenta que o gestor financeiro utilizada para tomar suas decisões. Ela serve para registrar todos os movimentos, tanto financeiros quanto econômicos que acontecem no cotidiano organizacional, visto que, em cima dessas informações, possam ser tomadas as decisões de investimento, financiamento ou distribuição de lucros.

Segundo a FIPECAFI (2003) “a contabilidade é, objetivamente, um sistema de informação e avaliação destinado a prover seus usuários com demonstrações e análises de natureza econômica, financeira, física e de produtividade, com relação à entidade objeto de contabilização” e IUDÍCIBUS (1984) conclui que “o objetivo principal da contabilidade é

fornecer informação econômica relevante para que cada usuário possa tomar suas decisões e realizar seus julgamentos com segurança”.

Para D’AURIA apud BÜLLAU, a contabilidade é a ciência que observa, registra, expõe e analisa os fenômenos econômicos e patrimoniais, formando um “conjunto de conhecimentos relativos à análise, registro e exposição das operações”.

É uma faculdade importante tanto para o administrador quanto para o contador a leitura crítica dos registros efetuados, com o intuito de maximizar resultados, evitar perdas e sentir as tendências do mercado e o rumo da organização.

Segundo Martins (1985), “a análise das demonstrações financeiras constitui-se num dos estudos mais importantes da administração financeira”, e visa basicamente “avaliar o desempenho geral” de forma a identificar o resultados financeiros retrospectivos e prospectivos das diversas decisões financeiras tomadas.

De acordo com essas informações, foi realizada neste trabalho uma revisão crítica da evolução dos índices econômicos e financeiros das empresas que compõem o grupo empresarial Sebastião Ramos Filho, tendo como base o seguinte tema problema:

De que forma observa-se a evolução dos índices econômico financeiros das empresas do grupo SRF no período 2001-2003?

1.2 Objetivos

Os objetivos são a razão de existência do trabalho. É a partir de suas indagações que é dado o rumo que se espera alcançar com a pesquisa.

1.2.1 Objetivo geral

Analisar os índices econômico financeiros das empresas do grupo SRF no período 2001-2003.

1.2.2 Objetivos específicos

- a) Evidenciar os índices de liquidez
- b) Demonstrar os índices de endividamento
- c) Analisar os índices de atividade
- d) Desenvolver os índices de rentabilidade
- e) Relacionar os índices em conjunto

1.4 Justificativa

O importante para uma empresa é que ela seja rentável para o acionista, ou seja, um bom negócio, e que essa rentabilidade dure por muito tempo, ou seja, com poucos riscos. Tendo em vista esse pensamento, é de fundamental importância para o administrador conhecer o real desempenho de suas empresas, para que tais objetos sejam alcançados. Por isso um trabalho que seja feito voltado para ajudar na compreensão da realidade empresarial é de grande importância.

Não obstante, para se formar um administrador financeiro é de suma importância dominar a base do assunto em questão, no caso, esta base é formada pelos os procedimentos contábeis e suas respectivas análises. Para tanto é necessário a pesquisa e o estudo na área.

É nesse binômio de necessidade de conhecimento, pelo formando e pelo administrador que está fundada a justificativa deste trabalho acadêmico.

1.5 Caracterização das empresas

O grupo empresarial Sebastião Ramos Filho (SRF) é constituído por três empresas: Coquesul , Cysy e Minareia.

O fato de existir mais de uma empresa gera diversas vantagens operacionais, pois o grupo compartilha única contabilidade, um único setor financeiro, um único setor de recursos humanos, dentre outros, possibilitando assim uma diluição considerável de custos.

O grupo SRF possui aproximadamente 200 funcionários diretos.

1.5.1 Coquesul Brasileiro Ind. E Com. Ltda.

A Coquesul está estabelecida no mercado há 26 anos e nasceu com a finalidade de fornecer insumos para a indústria de fundição e metalurgia. Porém, com o passar dos anos, diversificou seu port-fólio para atender diversos outros segmentos, tais como as indústrias de cerâmica vermelha, branca, entre outras.

O principal produto comercializado pela empresa é o coque de fundição, que responde por grande parte de suas vendas. Além dele também são comercializados o pó de carvão Cardiff e o carvão cerâmico.

A empresa foi concebida a partir da visão da oportunidade por seu fundador, Sebastião Ramos Filho, que na época cursava administração de empresas na Pontifica Universidade Católica (PUC) de Porto Alegre, e que, com aval financeiro de seu pai, deu início ao empreendimento.

Como a região de Criciúma é o maior pólo minerador de carvão do Brasil, sendo este o único coqueificável do Brasil, o empreendimento possuía grandes chances de se concretizar.

A Coquesul Ltda. é dividida em três subunidades, uma na rodovia que liga Criciúma – Siderópolis, outra em Santana, chamada de Coquesul II e uma terceira, que produz Cardiff, em Lauro Muller.

Para melhor apresentar a empresa, a mesma será denominada apenas por Coquesul durante o trabalho.

1.5.2 Cysy Mineração Ltda.

A Cysy Mineração é uma empresa que extrai e beneficia calcáreo de concha natural encontrado no subsolo da região de Jaguaruna, perto da cidade de Laguna, em Santa Catarina.

As conchas calcáreas foram depositadas a milhões de anos atrás, quando a região ainda era mar. Com o passar dos anos o mar abaixou seu nível e sedimentos acabaram por cobrir as conchas, que hoje são extraídas por um processo de dragagem após o decapamento do terreno.

Os mercados principais da Cysy Mineração são a agricultura e a pecuária. Na agricultura o pó conchífero atua como corretor de pH do solo, e na

alimentação animal serve como fonte de cálcio (98% do peso total) para galinha poederas, gado, suínos, etc.

A Cysy Mineração é considerada pelo IBAMA, FATMA e demais órgãos e associações como uma empresa modelo no seu planejamento de lavra e recuperação ambiental, recebendo quase todos os prêmios de responsabilidade ambiental que o estado de Santa Catarina outorga.

Com intuito de simplificar o vocabulário apresentado durante a redação do texto, a mesma será citada pela abreviação de sua razão social, ou seja, simplesmente por Cysy.

1.5.3 Minareia Mineração de Areia Ltda

A Minareia Ltda. é a menor empresa do grupo, correspondendo a menos de 2% do faturamento bruto do mesmo. Porém ela atende mais de 50% do mercado de areia para construção da região de Criciúma, Morro da Fumaça, Treze de Maio, Içara, e outras cidades próximas. Foi fundada em 1988 pelo próprio Sebastião Ramos Filho.

Com sede em Criciúma, sua base operacional fica situada ou em Morro da Fumaça ou em Treze de Maio, pois seu local de lavra muda ocasionalmente.

Como utilizado anteriormente nas outras empresas, para simplificação do nome, a empresa será denominada apenas por minareia no decorrer do trabalho.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Para a correta elaboração de um trabalho acadêmico é necessário estudar a fundo aquilo que é objeto do estudo. Por isso, o material considerado na seleção das referências bibliográficas deve ser de alta qualidade, para que não haja o comprometimento da pesquisa com vieses ou até mesmo alcançar um resultado incorreto, o que levaria a grandes perdas, tanto de tempo, quanto de recursos.

Para tanto, inicialmente, esse capítulo apresenta conceitos importantes acerca da análise das demonstrações financeiras, com foco especial na descrição dos índices abordados no estudo.

2.1 Fundamentos para Análise da Gestão Financeira

Segundo CHIAVENATO (1995, pág. 3),

a tarefa da Administração é interpretar os *objetivos* propostos pela empresa e transformá-los em *ação empresarial* através de *planejamento*, de *organização*, de *direção* e de *controle* de todos os esforços realizados em todas as áreas e em todos os níveis da empresa, a fim de atingir tais objetivos.

Analisando atentamente o que Chiavenato escreve, entende-se que ele consegue demonstrar a importância que a análise econômico financeira tem para se alcançar os objetivos organizacionais. Ou seja, para se alcançar os objetivos é necessário o estabelecimento de metas acima de resultados, os quais são definidas acima das demonstrações contábeis, a partir da análise de seus índices. Para tanto, as demonstrações financeiras são necessárias em todas as áreas vitais da administração: Planejamento, organização, controle e direção.

Segundo MARION(2002) todas as Demonstrações Contábeis(DC) que podem e devem ser analisadas, são:

- a) Balanço Patrimonial(BP).
- b) Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).
- c) Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos (DOAR).
- d) Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados (ou Mutações do Patrimônio Líquido).

- e) Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC).
- f) Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

Sendo que o BP, que é a visão estática da empresa em uma determinada data e a DRE, que é a visão dinâmica do resultado econômico em um determinado período, são as demonstrações contábeis mais importantes, pois englobam todas as informações contábeis.

Segundo Sanvicente (1987), o termo “análise de balanço” abrange todas as análises de demonstrações financeiras, “mesmo que o balanço patrimonial não seja a única peça contábil-financeira objeto de análise.

Matarazzo apud Büllau (2000) afirma que “a análise de balanços começa onde termina a contabilidade”. Explica que:

o analista de balanços preocupa-se com as demonstrações financeiras que, por sua vez, precisam ser transformadas em informações que permitam concluir se a empresa merece ou não crédito, se vem sendo bem ou mal administrada, se tem ou não condições de pagar suas dívidas, se é ou não lucrativa, se vem evoluindo ou regredindo, se é eficiente ou ineficiente, se irá falir ou continuará operando.

O ideal seria que todas estas demonstrações contábeis fossem publicadas, que atendessem aos requisitos legais, fossem assinadas por contador, com relatório da diretoria e notas explicativas, além de um parecer da auditoria, de preferência uma que não esteja auditando as empresas a mais de quatro anos. Tudo isso para garantir a veracidade das informações, podendo ser feita então as análises a partir dos dados obtidos.

De acordo com Iudícibus (1998),

As limitações da análise de balanço prendem-se basicamente à diversidade de métodos contábeis adotados pelas empresas, mesmo dentro do mesmo setor. Também a própria natureza estritamente financeira das indagações retrata as limitações implícitas em todo o método contábil. Entretanto, os quocientes, devidamente calculados sobre demonstrativos depurados dos efeitos do “embonecamento” (o *window dressing* dos americanos, que consiste nas manipulações freqüentemente utilizadas pelos autores dos demonstrativos, no sentido de melhorar a aparência de resultados dos mesmos), auditados e analisados por analista

experimentado, comparado com padrões preestabelecidos, são de grande utilidade para a gerencia financeira da empresa.

O conceito de análise das demonstrações financeiras é abordado de uma forma bastante explicativa por FRANCO(1978, pág. 110):

Como as principais demonstrações contábeis são exposições sintéticas dos componentes patrimoniais e de suas variações, a ele recorreremos quando desejamos conhecer os diferentes aspectos da situação patrimonial e suas variações. Sendo demonstrações sintéticas, não oferecem informações detalhadas sobre o estado patrimonial e sobre suas variações. Daí a necessidade de aplicação da técnica contábil denominada *Análise das demonstrações contábeis*.

As demonstrações financeiras representam o mapa, onde através dos indicadores contábeis encontra-se a posição da empresa em todo o seu contexto. Segundo ASSAF NETO(1989, pág. 143)

a análise de balanços visa relatar, a partir das informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada, e as tendências futuras.

Já IUDÍCIBUS(1984) caracteriza a análise de balanços como

a arte de saber extrair relações úteis, para o objetivo econômico que tivemos em mente, dos relatórios contábeis tradicionais e de suas extensões e detalhamentos, se for o caso.

A análise dos índices financeiros é interessante não somente para a empresa, diz ASSAF NETO(1989). Ela é importante para os fornecedores (capacidade de pagamento), clientes (garantia de fornecimento), intermediários financeiros (posição de curto e longo prazo), acionistas (geração de lucros), concorrentes (comparação) e governo (formulação de políticas econômicas).

Segundo MARION(2002) pode-se dividir as análises das demonstrações contábeis em 3 níveis:

- a) Introdutório
- b) Intermediário
- c) Avançado

No nível introdutório somente são estudados os indicadores básicos, mas que juntos formam o núcleo de todas as análises possíveis da empresa. São as análises de liquidez, rentabilidade e endividamento.

As análises de liquidez no nível introdutório são compostas pelos índices de liquidez corrente, seca e geral, e indicam a situação financeira da empresa.

O exame da rentabilidade no nível introdutório é composta pelos índices de rentabilidade da empresa e do empresário, e indicam a situação econômica da empresa.

As análises de endividamento no nível introdutório são compostas pelos índices de quantidade e qualidade do endividamento, e indicam a situação da estrutura de capital da empresa.

No nível intermediário é aprofundado o tripé de índices apresentados no nível introdutório. Na área de rentabilidade apresenta-se o Modelo Du Pont, os índices de produtividade e lucratividade. Na área de liquidez apresenta-se a necessidade de capital de giro, a análise do fluxo de caixa e de rotatividade. Na área de endividamento apresenta-se a análise da demonstração de origens e aplicações de recursos (DOAR), o nível de alavancagem financeira e outros índices de endividamento.

O nível avançado é pouco estudado no livro de MARION, justamente por que é de caráter muito avançado e não é assunto abordado em nível de graduação.

Braga(1988) cita que

Apesar de tratarem matematicamente os dados contábeis, as técnicas de análise nem sempre fornecem respostas completas ou inquestionáveis. Atuando sobre as mesmas demonstrações de uma empresa, dois analistas poderão chegar a conclusões diferentes. Se ambos forem bons profissionais, tais conclusões deveriam ser semelhantes, mas não necessariamente iguais. Isso ocorre por que cada empresa constitui um organismo vivo e suas forças e fraquezas poderão invalidar diagnósticos tecnicamente bem elaborados. Assim, somos levados a considerar a análise financeira como uma arte que reúne conhecimentos teóricos, experiência prática e, sobretudo, sensibilidade, argúcia, empenho e bom-senso.

2.2 Técnicas de Análise

De modo geral, existem basicamente quatro técnicas de análise. Não que haja apenas elas, a quantidade de técnicas é ilimitada, porém não obstante estas quatro técnicas são as mais difundidas e aceitas pelas práticas contábeis.

São elas:

- a) Análises vertical e horizontal
- b) Análise da taxa de retorno sobre investimento
- c) Análise de indicadores
- d) Análise de outras demonstrações contábeis.

Então é de suma importância, segundo a indicação de IUDÍCIBUS(1984), que considera que “a análise de balanços encontra seu ponto mais importante no cálculo e avaliação do significado de quocientes”, este trabalho irá dedicar-se especialmente a análise de indicadores. Todavia, as demais análises serão apresentadas de modo educativo, porém não sendo o objeto de estudo deste trabalho.

Quantos índices são necessários para uma boa análise? MATARAZZO(1990) diz que “o importante não é o cálculo de grande número de índices, mas um conjunto de índices que permita conhecer a situação da empresa, segundo o grau de profundidade desejada da análise.” Ou seja, de acordo com MATARAZZO(1990) “quando se aumenta a quantidade de índices de 2 para 5, obtém-se uma variação que representa o acréscimo de informações devido ao aumento da quantidade de índices.” Porém, “quando se aumenta a quantidade de índices de 12 para 15 a variação então obtida é muito menor que a variação obtida anteriormente. Isso significa rendimentos decrescentes.”

Então é de suma importância para a boa elaboração do trabalho se apegar apenas aos índices mais importantes, que representem de maneira sucinta o perfil da empresa no momento. Para tanto serão a seguir detalhados os índices que farão parte do trabalho.

2.3 Análise de indicadores

Os indicadores significam o resultado obtido entre a divisão de duas grandezas. Por exemplo, se a empresa tiver R\$ 1.500 a receber e R\$ 1.000 a pagar, obteremos um índice igual a 1,5.

Porém essa é apenas a primeira etapa, a qual MARION(2002) chama de *cálculo*.

A segunda etapa é a *interpretação*, isto é, o que significa o 1,5, e como explicá-lo.

A terceira etapa é a *conceituação*, que visa classificá-lo em bom ou ruim, etc.

D'Auria apud Büllau define a análise de balanço como sendo

a decomposição da situação patrimonial em elementos dos sistemas econômico e financeiro, confrontando-os e estabelecendo relações entre si, com o fim de determinar o grau de suficiência de uns em relação a outros, e o índice de capacidade total da riqueza possuída e dos fatores monetários que alimentam o patrimônio em ação.

Porém, lembra ASSAF NETO(1989, pág. 235), os índices

devem ser manejados para que se extraiam as melhores conclusões, de maneira *comparativa*, seja relacionando-os com os apurados em exercício passado ou com valores apresentados por outras empresas do mesmo setor de atividade.

Aqui se encontra um ponto fundamental para o andamento deste trabalho. As empresas do grupo SRF não são passíveis de comparação com empresas semelhantes, pois Cysy e Coquesul são filhas únicas no Brasil, não havendo nenhum concorrente que possua o mesmo porte ou qualquer característica semelhante, e a Minareia é um gigante no mercado de areia da região, que se caracteriza por produtores individuais que não estão inseridos no mercado formal. Em muitos a contabilidade nem existe, e quando sim é difícil delimitar a diferença entre pessoa física e jurídica. Para tanto, a análise dos índices será feita de modo a comparar a evolução dos índices ao longo do período analisado e o julgamento dos índices será feito a partir das informações obtidas com os administradores do grupo e do bom senso.

De acordo com IUDÍCIBUS(1984) “o uso de quocientes tem como finalidade principal permitir ao analista extrair tendências e comparar os quocientes com padrões preestabelecidos.”

Um ponto positivo para a utilização do cálculo de quocientes em países com inflação alta, como o Brasil na década de 80, é que o resultado é escrito em um índice, depurando assim os efeitos da inflação.

Para um melhor aprofundamento, dividiremos os índices em:

- a) Índices de Liquidez
- b) Índices de Endividamento
- c) Índices de Atividade
- d) Índices de Rentabilidade

2.3.1 Índices de Liquidez

Os índices de liquidez, de acordo com MARION(2002)

são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isto é, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos.

É importante se lembrar que existe uma relação muito forte dos índices de liquidez com os índices de rentabilidade e de atividade, lembra IUDÍCIBUS(1984). Ou seja, liquidez e rentabilidade interagem uma sobre a outra, levando assim a uma configuração empresarial.

Os índices de liquidez mais comuns são:

- a) Índice de Liquidez Corrente
- b) Índice de Liquidez Seca
- c) Índice de Liquidez Geral
- d) Liquidez Imediata

O Índice de Liquidez Corrente mostra a capacidade de pagamento das dívidas da empresa em curto prazo.

$$ILC = \frac{\text{Ativo Circulante (AC)}}{\text{Passivo Circulante (PC)}}$$

O Índice de Liquidez Seca é igual ao de liquidez corrente, excluindo-se o estoque, por ele não ter uma liquidez tão imediata, ou seja, não se converta em dinheiro imediatamente.

$$ILS = \frac{AC - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante (PC)}}$$

O Índice de Liquidez Geral mostra a capacidade de pagamento geral das dívidas, tanto no curto quanto no longo prazo.

$$ILG = \frac{AC - \text{Ativo Realizável a Longo Prazo (ARLP)}}{PC + \text{Passivo Exigível a Longo Prazo (PELP)}}$$

Silva apud Büllau (2000) afirma que os três índices se completam entre si e permitem certo aprofundamento no exame de risco da empresa. Mas adverte que “são parâmetros cuja observação é necessária, mas não suficiente para conclusão acerca da robustez financeira da empresa”.

Todavia, ASSAF NETO(1989) divide os indicadores de liquidez da seguinte forma:

- a) Índices de Liquidez – que evidenciam a situação financeira de uma empresa frente a seus diversos compromissos passivos;
- b) Índices de Estrutura do Circulante – que fornecem elementos para a análise e controle dos diversos elementos do circulante;
- c) Índices do Capital Circulante Líquido (CCL) – que fornecem valores para melhor avaliação e participação dos recursos permanentes no ativo circulante.

Como base será utilizada a metodologia de MARION(2002) por esta ser mais prática, direta e atual.

2.3.2 Índices de Endividamento

Podemos analisar os índices de endividamento sob duas óticas, a da quantidade e a da qualidade da dívida.

A quantidade do endividamento significa dizer o quanto, em forma de porcentagem ou numero absoluto do capital total é financiado por terceiros.

A qualidade da dívida significa querer saber quando esta dívida será paga, ou seja, se ela esta concentrada mais no curto ou no longo prazo.

Para isso utilizaremos três índices:

- a) Participação de Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais (Quantidade)
- b) Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros (Quantidade)
- c) Composição de Endividamento (Qualidade)

O índice Participação de Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais, ou *debt ratio*, indica qual a participação do capital de terceiros sobre o capital total da empresa, ou seja, significa qual a porcentagem do ativo total que é financiada com recursos de terceiros. Segundo FRANCO(1978), “desta comparação pode-se inferir se a utilização de capitais alheios não está excedendo os limites considerados normais ou recomendáveis para a estabilidade financeira da empresa”.

É muito importante, segundo Iudícibus (1998), que no longo prazo a porcentagem de capitais de terceiros sobre os recursos totais não seja muito grande,

“pois isso iria progressivamente aumentar as despesas financeiras, o que deterioraria a posição de rentabilidade da empresa. Entretanto, muito irá depender da taxa de retorno ganha pelo giro no ativo dos recursos tomados por empréstimo, quando comparada com a taxa de despesas financeiras sobre o endividamento”.

Seguindo o pensamento de Iudícibus (1998),

Se a taxa de despesa financeira sobre o endividamento médio se mantiver menor que a taxa de retorno obtida pelo uso, no giro operacional, dos fundos obtidos por empréstimo, a participação de capitais de terceiros será benéfica para a empresa, desde que isso não determine situação de liquidez insustentável e determinados dias, semanas ou meses do ano.

A fórmula para o cálculo do quociente de participação de capitais de terceiros sobre recursos totais é a seguinte:

$$\text{IPCTRT} = \frac{\text{PC} + \text{PELP}}{\text{PC} + \text{PELP} + \text{Patrimônio Líquido (PL)}}$$

O índice de Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros indica o quanto de capital próprio existe para dar de garantia ao capital de terceiros.

Para Iudícibus (1998) esse índice

é outra forma de encarar a dependência de recursos de terceiros. Se o quociente, durante vários anos, for consistente e acentuadamente maior que um, denotaria uma dependência exagerada de recursos de terceiros. Este quociente é um dos mais utilizados para retratar o posicionamento das empresas com relação aos capitais de terceiros. Grande parte das empresas que vão à falência apresenta, durante um período relativamente longo, altos quocientes de capitais de terceiros / capitais próprios. Isto não significa que uma empresa com alto quociente necessariamente irá à falência, mas todas ou quase todas as empresas que vão a falência apresentam este sintoma. Daí o cuidado que deve ser tomado com relação a projeção de captação de recursos quando vislumbramos uma necessidade ou uma oportunidade de expansão.

$$\text{IGCPCT} = \frac{\text{PL}}{\text{PC} + \text{PELP}}$$

O índice de Composição de Endividamento mostra onde se localiza as dívidas da empresa, se no longo ou no curto prazo.

Para Iudícibus (1998)

Cada empreendimento possui uma estrutura otimizante de composição de recursos e não existem, a rigor, regras fixas. A natureza do endividamento, as taxas de juros, os riscos, quando comparados com o retorno que tais recursos propiciam uma vez investidos, devem ser, por sua vez, comparados com os custos alternativo de captação de capital de risco.

$$\text{ICE} = \frac{\text{PC}}{\text{PC} + \text{PELP}}$$

2.3.3 Índices de Atividade

Nesse grupo se estuda quantos dias a empresa demora para receber suas vendas, para pagar suas compras e para renovar seu estoque. Quanto mais rápido tudo isso acontecer, melhor, pois menos investimentos em capital de giro são necessários.

Sucintamente, IUDÍCIBUS(1984) demonstra que os índices de atividade “representam a velocidade com que elementos patrimoniais de relevo se renovam durante determinado período de tempo.”

Matarazzo apud Büllau (2000) diz que “neste grupo é estudado quantos dias se demora, em média, para vender os estoques, receber as vendas e pagar as compras” e que “a análise dos prazos médios só é útil quando os três prazos são analisados conjuntamente”.

Estes quocientes, segundo Iudícibus (1998),

Representam a velocidade com que elementos patrimoniais de relevo se renovam durante determinado período de tempo. Por sua natureza tem seus resultados normalmente apresentados em dias, meses ou períodos de tempo maiores, fracionários de um ano. A importância de tais quocientes consiste e expressar relacionamentos dinâmicos – daí a denominação de quocientes de atividade (rotatividade) – que acabam, direta ou indiretamente, influenciando bastante na posição de liquidez e rentabilidade. Normalmente, tais quocientes envolvem itens do demonstrativo de posição (balanço) e do demonstrativo de resultados, simultaneamente.

Para se calcular o índice de atividade é faz-se necessário conhecer três valores: Prazo Médio de Renovação de Estoques (PMRE), Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV) e Prazo Médio de Pagamento de Compras (PMPC).

Marion apud Büllau (2000) diz que, “para fins de análise, quanto maior for a velocidade de recebimento de vendas e de renovação de estoques, melhor. Por outro lado, quanto mais lento for o pagamento de compras, desde que não corresponda a atrasos, melhor”.

O PMRE “representa quantas vezes se renovou o estoque por causa das vendas”, em dias. (IUDÍCIBUS 1984). Ou seja, se a empresa vendeu

hipoteticamente mercadorias a um custo de 100 e ter mantido em estoque um nível médio de 20, significa que a empresa girou o estoque cinco vezes durante o período. Quanto mais rápido a empresa conseguir girar o estoque, mantendo a margem de lucro constante ou variando menos que o giro, melhor.

Nem sempre um aumento do giro aumenta o lucro, como lembra Iudícibus (1998).

Alguns acréscimos de despesa derivantes do esforço adicional de venda (como despesas financeiras para empréstimos de capital de giro necessários para sustentar a venda adicional) não seriam incluídos no CMV, o que talvez nos leve a analisar o efeito de um acréscimo de rotação sobre o lucro líquido.

$$\text{PMRE} = \frac{\text{Estoque} \times 360}{\text{Custo Mercadorias Vendidas (CMV)}}$$

Já o PMRV “indica quantos dias, semanas ou meses a empresa deverá esperar, em média, antes de receber suas vendas a prazo” de acordo com IUDÍCIBUS(1984).

A política de prazos pode derivar de vários fatores, como ramo de negócios, política de maior ou menor abertura para crédito, eficiência da cobrança, situação financeira dos clientes, etc. Por isso a empresa tem de se esforçar para encurtar esse índice. Com o intuito de não desperdiçar o custo de oportunidade por deixar o dinheiro parado e pelas perdas causadas pela inflação.

$$\text{PMRV} = \frac{\text{Contas a Receber} \times 360}{\text{Vendas Totais}}$$

O PMPC indica o mesmo que o PMRV só que em relação ao contas a pagar, porém com o enfoque que, quanto mais tempo você conseguir obter para o pagamento das compras melhor. Pois quem estará financiando o PMRE e talvez o PMRV serão os fornecedores.

$$\text{PMPC} = \frac{\text{Fornecedores} \times 360}{\text{Compras}}$$

Marion (2002) explica que o total de compras é obtido a partir da seguinte fórmula:

$$C = CMV + EF - EI$$

Onde CMV é o custo das mercadorias vendidas, EF é o estoque final e EI é o estoque inicial do período.

O índice de atividade mostra qual a proporção, em índice, que se leva para se vender um item, receber o valor do mesmo e pagar os fornecedores. Se a empresa consegue vender e receber antes de ter de pagar (ciclo operacional ou CO) ela gera uma folga financeira (ciclo financeiro ou CF), a qual é benéfica para ela. Para isso $PMRE + PMRV$ dividido por $PMPC$ deveria ser menor que 1, ou seja, vende-se o bem e recebe-se antes de se pagar os fornecedores.

Vamos imaginar o seguinte exemplo. Uma empresa possui um faturamento de 365 milhões de reais por ano, ou seja, um milhão por dia aproximadamente. Se a empresa consegue reduzir seu ciclo financeiro de 100 para 50 dias ela libera 50 milhões de reais para seu capital de giro.

O quadro que exemplifica o ciclo operacional e o ciclo financeiro encontra-se abaixo. Podemos observar que o prazo médio de renovação de estoques somado ao prazo médio de recebimento de vendas é superior ao prazo médio de pagamento de compras, gerando uma necessidade de aplicação de recursos financeiros pela empresa para a manutenção da dinâmica empresarial.

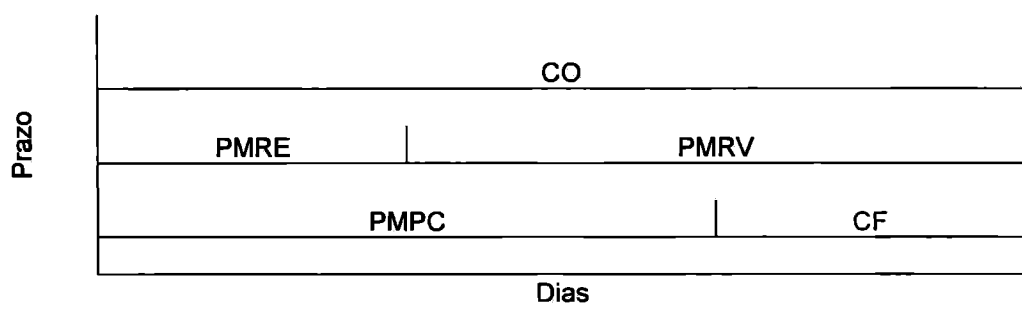


Gráfico 1- Ciclo Operacional – Ciclo Financeiro

Fonte: Marion, 2002.

Existe também o índice de Rotação do Ativo, que não é citado por Marion, porém tem uma relevância muito grande para se conhecer quantas vezes o ativo se renovou com as vendas.

Segundo Iudícibus (1998), existe um grande interesse da empresa em vender bastante em relação ao ativo, pois quanto maior o “giro” do ativo pelas vendas, maiores as chances de cobrir as despesas com uma boa margem de lucro. Ou seja, duas empresas que ganhem a mesma margem de lucro sobre as vendas, digamos 10%, as mesmas terão um retorno sobre o ativo completamente diferente se os giros do ativo forem diferentes.

$$\text{IRA} = \frac{\text{Vendas Brutas}}{\text{Ativo Total}}$$

Matarazzo apud Büllau recomenda a utilização do saldo da conta no final do exercício, o que permite “conhecer os prazos de recebimentos, renovação de estoques e pagamentos nas datas do balanço”.

Observa-se que, através dos prazos médios, é possível compreender a dinâmica operacional das empresas.

2.3.4 Índices de Rentabilidade

De acordo com a idéia de IUDÍCIBUS(1984), o lucro absoluto não traz informação suficiente para o empresário. Faz-se então necessária a criação de um método que indique o lucro relativo, ou seja, comparar o lucro com o total de investimentos.

Para entendermos os índices de rentabilidade devemos primeiramente separá-los em dois pontos de vista: o da empresa e o do empresário.

A Taxa de Retorno sobre Investimentos é o índice que interessa a empresa, pois indica o *payback*, ou o tempo que ela irá levar para pagar o seu investimento total.

$$\text{RSI} = \frac{\text{Lucro líquido (LL)}}{\text{Ativo Total (AT)}}$$

A Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido é o índice que interessa ao empresário. Ela mede o lucro líquido dividido pelo patrimônio líquido. Ou seja, ela indica o *payback* dos proprietários.

$$RSPL = \frac{\text{Lucro líquido (LL)}}{PL}$$

FRANCO(1978) lembra que é importante se fazer o cálculo sobre todo o patrimônio líquido (capital+reservas+lucro), para obter o que ele chama de rentabilidade efetiva, ou seja, junto com o aumento de capital através dos lucros não distribuídos e das reservas de capital.

3 METODOLOGIA DE PESQUISA

A pesquisa foi realizada diretamente com a empresa, através da interação com a prática financeira ali praticada, do estudo dos balanços patrimoniais e índices financeiros, além de entrevistas informais ou formais estruturadas.

3.1 Tipo de pesquisa

De acordo com Kirk & Miller apud MATTAR(1996) a pesquisa, de acordo com a natureza de suas variáveis estudadas, foi tanto qualitativa quanto quantitativa, pois se procurou dispor do maior número de dados possível de modo que juntos fossem passíveis de uma análise posterior.

Segundo MATTAR (1996) a pesquisa foi de um caráter tanto descritivo, por esse tipo de pesquisa tentar responder as questões: quem, o que, quando, quanto e onde, justificando a sua adoção para a pesquisa, quanto do tipo causal, que procurará resolver a questão: por que, identificando relações de causa entre as variáveis.

Além de disso a pesquisa deu-se em um caráter exploratório, buscando elevar o grau de conhecimento sobre a variável estudada tanto para o aluno quanto para a empresa e aqueles que lerem o trabalho posteriormente.

3.2 Instrumento de Coleta de Dados

Para realizar o levantamento de dados foram utilizados como meio de comunicação e-mails, telefone e entrevistas presenciais com os detentores da informação, pois a pesquisa foi realizada com o pesquisador não presente diariamente na empresa.

Foram utilizados como fontes secundárias também pesquisas em livros textos da área, revistas técnicas da área, outros trabalhos acadêmicos que obtiveram um conceito de aprovação elevado e como balizador, porém não considerado como fonte no trabalho, a internet, por se considerar uma fonte de conhecimentos duvidosa, porém abrangente.

3.3 Análise dos Dados

Pela abrangência da pesquisa, foram utilizados documentos que ajudaram a aumentar a percepção junto a variável no tempo, como balanços patrimoniais, fluxos de caixa e outros documentos gerenciais internos da organização.

No entanto, para elaboração do estudo, apenas os dados que transcrevem a realidade da empresa no decorrer da pesquisa, que foi igual ao período contábil 2001 à 2003, foram utilizados.

O cálculo dos índices foram realizados e tabulados através do software Excel da Microsoft.

A pedido do próprio Sebastião Ramos, os dados apresentados aqui foram indexados para que a confidencialidade das informações internas da organização seja preservada.

3.4 Limitações da Pesquisa

A pesquisa limitou-se a apresentar os índices de maneira que os mesmos mais transparecessem a realidade organizacional.

Para isso as demonstrações financeiras não tiveram nenhum tipo de ajuste ou reclassificação de contas.

Alguns índices eram passíveis de ser calculados de diversas maneiras, por exemplo os estoques, que poderia ser calculado pelo valor médio (Ano anterior – Ano base dividido por dois), pela média obtida pelos balancetes mensais, dentre outros, o que não compromete a validade dos índices, apenas abre campo para mais investigações sobre o assunto.

Uma limitação da pesquisa é que duas empresas do grupo, Coquesul e Minareia, não tiveram seus balanços auditados por empresa independente até a conclusão das análises. Por isso, não existe uma segurança externa de que o retrato apresentado nas demonstrações financeiras seja fidedigno.

4 ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS ÍNDICES DO GRUPO EMPRESARIAL SRF

Esse capítulo tem como objetivo analisar e interpretar os demonstrativos financeiros das empresas que compõe o grupo empresarial SRF elaborados nos últimos três anos.

Dentro de cada índice, apresenta-se cada empresa, ordenada por ano, onde conterà a análise dos índices e sua evolução ao longo do período estudado. Sendo que após o desdobramento de cada índice demonstra-se o cálculo, a interpretação e sua conceituação.

A evolução dos índices realiza-se a partir de um comparativo entre os valores obtidos a cada ano, tendo o ano 2001 como o ano base, com valor igual a 100. Os anos subseqüentes são calculados a partir de sua variação em relação ao índice base.

Cada tabela de evolução dos índices possui um gráfico de barras com linha de tendência exponencial, pelo fato da mesma indicar de forma mais ampla a tendência para os próximos períodos.

Os índices serão demonstrados em tópicos na seguinte ordem: índices de liquidez, de endividamento, de atividade e de rentabilidade.

4.1 Índices de Liquidez

Os índices de liquidez serão demonstrados na seguinte ordem:

- a) Coquesul
- b) Cysy
- c) Minareia

4.1.1 Coquesul

Os índices de liquidez da empresa Coquesul estão melhorando constantemente durante todos os anos que compreendem o estudo. Destaca-se o ano de 2003, por apresentar um resultado líquido muito positivo que acarretou em um índice de liquidez superior a 1, ou seja, a empresa possuía na data mais recursos disponíveis do que contas a pagar no curto prazo.

4.1.1.1 Ano base 2001

a) Índice de liquidez corrente

Cálculo:

Ativo Circulante	=	34.147,20	=	0,81
Passivo Circulante		42.374,58		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívidas no passivo circulante (PC), existe R\$ 0,81 para cobertura dessa dívida no ativo circulante.

Conceituação:

O índice 0,81 é um índice deficitário, pois não atende as necessidades de capital da empresa. Índices em geral acima de 1 são considerados bons, porém esse índice não demonstra a sincronia das contas a receber nem das contas a pagar, nem examina a quantidade relativa de estoque no total do ativo circulante. Todavia, por falta de índice-padrão nesse ramo de atividade, esse índice será classificado como Ruim.

b) Índice de liquidez geral

Cálculo:

Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo	=	56.507,72	=	0,46
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		123.821,37		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívida no passivo a empresa dispõe de R\$ 0,46 de ativo circulante (AC) e realizável a longo prazo (ARLP).

Conceituação:

O índice de 0,46 é um índice deficitário. Se dividir-se o passivo total e pelo ativo total, o índice obtido de 1,24 mostra que os recursos captados com

terceiros não estão somente financiando ativo permanente ou sendo transformados em lucros pela empresa, e sim financiando a conta prejuízos acumulados.

c) Índice de liquidez seca

Cálculo:

Ativo Circulante - Estoques	=	17.966,53	=	0,42
Passivo Circulante		42.374,58		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívida no passivo circulante a empresa dispõe de R\$ 0,42 de ativo circulante, sem os estoques.

Conceituação:

O índice de 0,42 é considerado deficitário. Os estoques, mesmo sendo classificados no ativo circulante, pois tem realização inferior ao período do exercício, não são recursos de capitalização imediata, pois se for necessário gerar recursos financeiros imediatamente, sua venda terá de ser negociada a um preço inferior do que a avaliação contábil, o que justifique a compra, de preferência a vista, por parte dos consumidores do bem.

4.1.1.2 Ano Base 2002

a) Índice de liquidez corrente

Cálculo:

Ativo Circulante	=	52.404,34	=	0,72
Passivo Circulante		72.942,66		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívidas no passivo circulante (PC), existe R\$ 0,72 para cobertura dessa dívida no ativo circulante.

Conceituação:

O índice 0,72 é um índice deficitário. Houve uma queda em relação ao ano anterior, decorrente do aumento da necessidade de capital de giro pelo incremento de vendas.

b) Índice de liquidez geral

Cálculo:

Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo	=	88.081,46	=	0,58
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		153.170,79		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívida no passivo a empresa dispõe de R\$ 0,58 de ativo circulante (AC) e realizável a longo prazo (ARLP).

Conceituação:

O índice de 0,58 é um índice deficitário. Analisando as contas patrimoniais podemos observar que quase 75% do PELP é formado por tributos parcelados. Os mesmos não possuem a mesma exigibilidade que um empréstimo bancário, pois seus prazos de pagamento são bem dilatados.

c) Índice de liquidez seca

Cálculo:

Ativo Circulante - Estoques	=	30.504,16	=	0,42
Passivo Circulante		72.942,66		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívida no passivo circulante a empresa dispõe de R\$ 0,42 de ativo circulante, sem os estoques.

Conceituação:

O índice de 0,42 é o mesmo obtido no ano anterior, sendo considerado um índice deficitário.

4.1.1.3 Ano Base 2003

a) Índice de liquidez Corrente

Cálculo:

Ativo Circulante	=	126.124,62	=	1,18
Passivo Circulante		107.280,71		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívidas no passivo circulante (PC), existe R\$ 1,18 para cobertura dessa dívida no ativo circulante.

Conceituação:

O índice de 1,18 é considerado um índice regular. Cabe ressaltar que mais que 10% do faturamento bruto está atrelado a despesas financeiras, e que, segundo Drucker (1996) não é mais possível repassar para os clientes os custos da ineficiência da administração. Segundo Sá apud Büllau (2000), “altos custos financeiros são sintomas prováveis de dificuldade de numerário”. Ou seja, mesmo com o indicador acima de 1 a empresa ainda necessita de mais capital de giro.

b) Índice de liquidez geral

Cálculo:

Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo	=	160.334,44	=	0,74
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		216.640,69		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívida no passivo a empresa dispõe de R\$ 0,74 de ativo circulante (AC) e realizável a longo prazo (ARLP).

Conceituação:

O índice de 0,74 é um índice deficitário. Porém deve-se ressaltar que quando se fala em longo prazo, as exigibilidades e as realizações podem acontecer em prazos muito distantes, empobrecendo o indicador.

c) Índice de liquidez seca**Cálculo:**

Ativo Circulante - Estoques	=	76.122,78	=	0,71
Passivo Circulante		107.280,71		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívida no passivo circulante a empresa dispõe de R\$ 0,71 de ativo circulante, sem os estoques.

Conceituação:

O índice de 0,71 é considerado bom. Mostra que a empresa consegue manter um bom saldo de recursos financeiros disponíveis mesmo sem os estoques.

4.1.1.4 Evolução dos Índices de liquidez

Tendo como base os índices de liquidez calculados, será demonstrada a evolução dos mesmos com sua devida conceituação.

a) Evolução do índice de liquidez corrente

Cálculo:

	2001	2002	2003
Índice de Liquidez Corrente	0,81	0,72	1,18
Evolução	0%	-11%	46%

Gráfico:

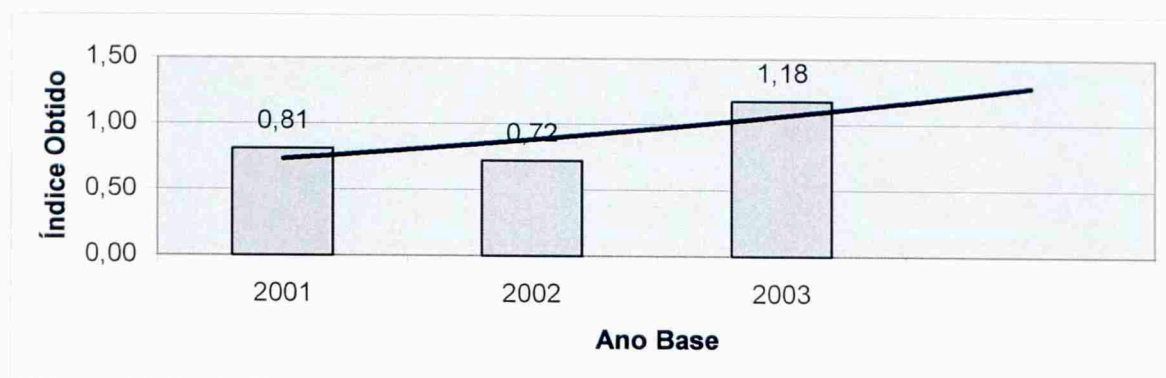


Gráfico 2 -Índice de Liquidez Corrente

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Observa-se que após uma queda considerável no ano de 2002, o índice aumentou muito no ano de 2003. Quando a comparação é feita entre o ano de 2002 e 2003 chega-se a um resultado ainda maior, de 64%. Isso mostra que a empresa conseguiu ter uma geração de caixa muito positiva durante o ano de 2003, como podemos observar nos índices de rentabilidade.

A empresa ainda necessita de capital de giro, o que é percebido pela sua despesa financeira na DRE, o que indica que o índice de liquidez corrente acima de 1, mesmo sendo um número padrão ainda não é bom suficiente para atender a demanda de capital que a empresa necessita.

b) Evolução do índice de liquidez geral

Cálculo:

	2001	2002	2003
Índice de Liquidez Geral	0,46	0,58	0,74
Evolução	0%	26%	61%

Gráfico:

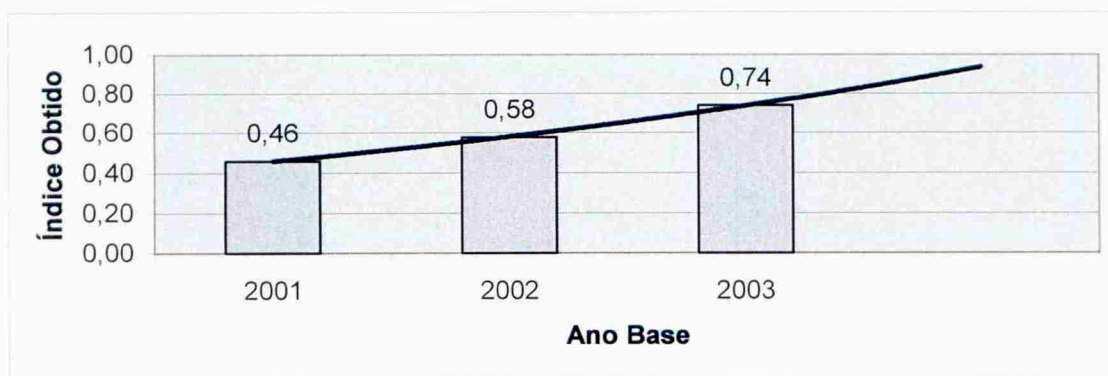


Gráfico 3 -Índice de Liquidez Geral

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

O índice mostra um crescimento constante, o que demonstra que a empresa está se recuperando de uma situação difícil. Pode-se perceber que o ano de 2003 acompanha o índice de liquidez corrente e que no ano 2002, quando houve uma queda no índice de liquidez corrente o que houve foi uma realocação do índice para longo prazo, como pode ser observado aqui.

c) Evolução do índice de liquidez seca

Cálculo:

	2001	2002	2003
Índice de Liquidez Seca	0,42	0,42	0,71
Evolução	0%	0%	69%

Gráfico:

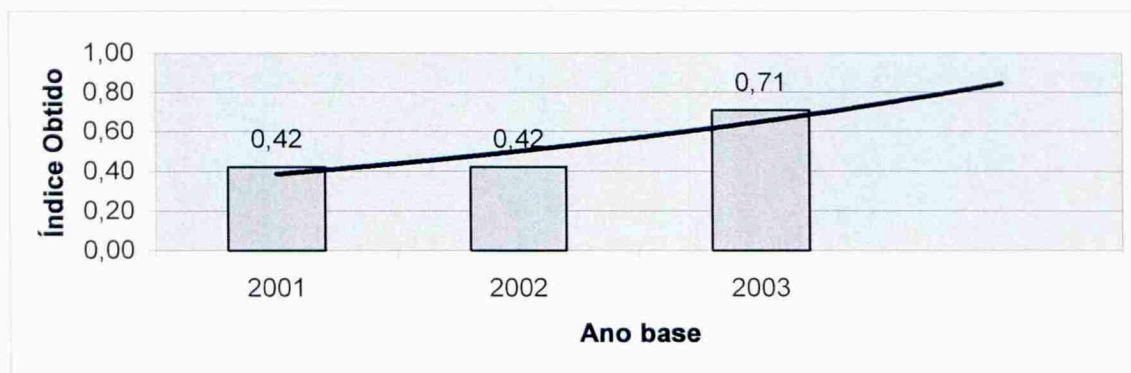


Gráfico 4 -Índice de Liquidez Seca

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Novamente podemos perceber que o ano de 2003 foi um ano muito bom para os índices de liquidez da empresa. Enquanto os índices de 2001 e 2002 permaneceram iguais, 2003 deu um incremento enorme na não dependência de estoques no ativo circulante.

Deve-se dar atenção a esse índice, pois no momento que o mesmo ultrapassar um mostra que a empresa não possui mais um comprometimento com a quantia imobilizada em estoques e sim dinheiro disponível para quitar suas dívidas.

4.1.2 Cysy

A liquidez observada na empresa foi muito positiva. Desde o começo da análise foi possível perceber que a Cysy é a empresa com maior solidez financeira do grupo, característica tal que foi respaldada na apuração de seus índices de liquidez.

Podemos observar que o resultado de liquidez financeira da empresa durante o exercício de 2003 foi muito acima da sua média histórica, uma das razões para obter tais resultados talvez seja pela governança corporativa que teve andamento em meados de 2003, separando mais pontualmente a gestão financeira das empresas do grupo. Além de ter sido um ano excepcional para a

agricultura brasileira como um todo, o que gerou uma alavancagem nas vendas muito bem aproveitada pelos gestores da organização.

4.1.2.1 Ano base 2001

a) Índice de liquidez corrente

Cálculo:

Ativo Circulante	=	33.543,34	=	1,54
Passivo Circulante		21.824,31		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívidas no passivo circulante (PC), existe R\$ 1,54 para cobertura dessa dívida no ativo circulante.

Conceituação:

O índice 1,54 é um índice muito bom. Mostra que a empresa possui recursos suficientes para o bom andamento do negócio.

b) Índice de liquidez geral

Cálculo:

Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo	=	66.395,18	=	0,85
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		78.140,08		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívida no passivo a empresa dispõe de R\$ 0,85 de ativo circulante (AC) e realizável a longo prazo (ARLP).

Conceituação:

O índice de 0,85 é um índice muito bom. Analisando um índice que trata sobre longo prazo, sabe-se que o mesmo tende a ser menos preciso, pois os prazos de recebimento e pagamento tendem a ser mais distantes, mas a verdade é que o dinheiro captado de terceiros está investido na empresa, e irá

gerar recursos no período de forma que consiga pagar seu principal acrescido de juros.

Somado aos fatos que no curto prazo a situação está boa, não há o por que se preocupar pelo fato deste índice ser menor que 1.

c) Índice de liquidez seca

Cálculo:

Ativo Circulante - Estoques	=	26.468,64	=	1,21
Passivo Circulante		21.824,31		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívida no passivo circulante a empresa dispõe de R\$ 1,21 de ativo circulante, sem os estoques.

Conceituação:

O índice de 1,21 é considerado muito bom. Mostra que a empresa possui dinheiro disponível para quitar suas obrigações sem precisar “queimar” seu estoque.

4.1.2.2 Ano Base 2002

a) Índice de liquidez corrente

Cálculo:

Ativo Circulante	=	30.550,43	=	1,45
Passivo Circulante		21.037,67		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívidas no passivo circulante (PC), existe R\$ 1,45 para cobertura dessa dívida no ativo circulante.

Conceituação:

O índice 1,45 é um índice muito bom. Mostra que a empresa possui recursos suficientes para o bom andamento do negócio.

b) Índice de liquidez geral

Cálculo:

Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo	=	70.956,80	=	0,90
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		78.406,21		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívida no passivo a empresa dispõe de R\$ 0,58 de ativo circulante (AC) e realizável a longo prazo (ARLP).

Conceituação:

O índice de 0,90 é um índice muito bom. Podemos ver uma melhora desse índice em relação ao ano anterior, indicando que o mesmo possui uma tendência de melhorar ainda mais.

c) Índice de liquidez seca

Cálculo:

Ativo Circulante - Estoques	=	26.601,93	=	1,26
Passivo Circulante		21.037,67		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívida no passivo circulante a empresa dispõe de R\$ 1,26 de ativo circulante, sem os estoques.

Conceituação:

O índice de 1,26 é considerado muito bom. Mostra que a empresa não depende dos estoques para obter recursos financeiros.

4.1.2.3 Ano Base 2003

a) Índice de liquidez Corrente

Cálculo:

Ativo Circulante	=	51.717,72	=	3,96
Passivo Circulante		13.054,80		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívidas no passivo circulante (PC), existe R\$ 3,96 para cobertura dessa dívida no ativo circulante.

Conceituação:

O índice de 3,96 é considerado um índice ótimo. Demonstra que o resultado do ano foi muito bom, como podemos observar nos índices de rentabilidade. Deve-se preocupar agora em não diminuir a rentabilidade aplicando o excesso de recursos disponíveis não utilizados em aplicações financeiras.

b) Índice de liquidez geral

Cálculo:

Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo	=	80.181,36	=	0,93
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		86.284,25		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívida no passivo a empresa dispõe de R\$ 0,93 de ativo circulante (AC) e realizável a longo prazo (ARLP).

Conceituação:

O índice de 0,93 é um índice muito bom. Demonstra que a empresa já tem recursos suficientes para quase pagar todas as suas obrigações.

c) Índice de liquidez seca

Cálculo:

Ativo Circulante - Estoques	=	44.535,33	=	3,41
Passivo Circulante		13.054,80		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívida no passivo circulante a empresa dispõe de R\$ 3,41 de ativo circulante, sem os estoques.

Conceituação:

O índice de 3,41, em parceria com o índice obtido na liquidez corrente, mostra que os recursos presentes no AC são em sua maioria recursos financeiros. É um índice muito bom.

4.1.2.4 Evolução dos Índices de liquidez

Após a definição dos índices calculados durante o período 2001 a 2003, demonstra-se agora a evolução dos mesmos.

a) Evolução do índice de liquidez corrente

Cálculo:

	2001	2002	2003
Índice de Liquidez Corrente	1,54	1,45	3,96
Evolução	0%	-6%	157%

Gráfico:

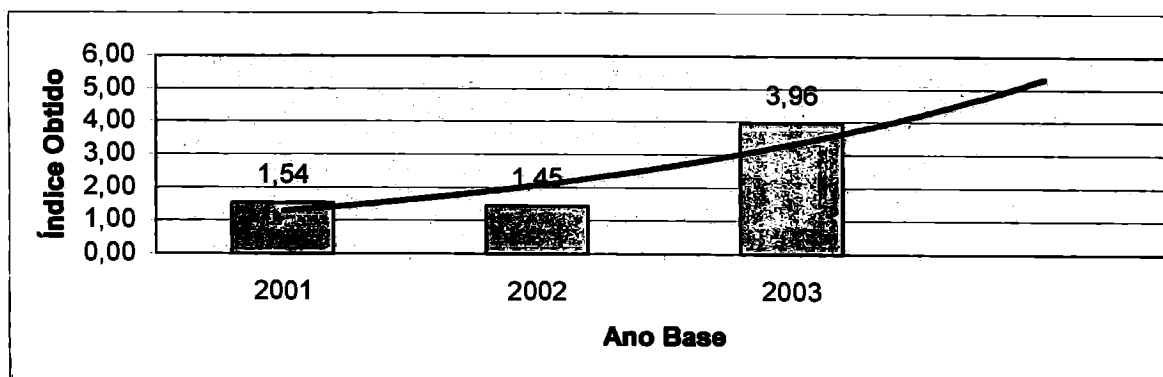


Gráfico 5 -Índice de Liquidez Corrente

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Observa-se que após uma pequena queda no ano de 2002, o índice aumentou muito no ano de 2003. Quando a comparação é feita entre o ano de 2002 e 2003 chega-se a um resultado ainda maior, de 173%. Isso mostra que a empresa conseguiu ter uma geração de caixa muito positiva durante o ano de 2003. O que também contribuiu e muito para os índices de liquidez deste ano terem sido tão bons foi a queda que houve no saldo do PC, com um aumento na conta AC. Isso demonstra a fragilidade dos índices, imagine o seguinte exemplo hipotético: no mês de novembro a empresa possuía como saldo 100 no AC e 50 no PC. O que me dá uma liquidez corrente de 2. Se o administrador quiser melhorar esse índice para publicação, ele paga 20 na conta PC, o que daria os seguintes saldo para o mês de dezembro: 80 AC e 30 PC. Resultando num índice igual a 2,67.

b) Evolução do índice de liquidez geral

Cálculo:

	2001	2002	2003
Índice de Liquidez Geral	0,85	0,90	0,93
Evolução	0%	6%	9%

Gráfico:

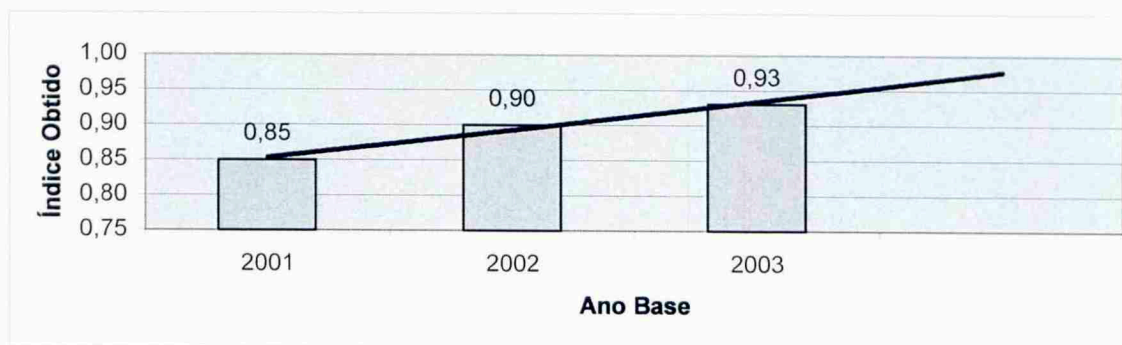


Gráfico 6 -Índice de Liquidez Geral

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Esse índice mostra que enquanto se teve um ótimo desempenho no curto prazo, e no geral não houve muitas mudanças. Houve um aumento de R\$ 16.914 no PELP e uma redução de R\$ 4.388 no ARLP. Isso não quer dizer que o desempenho da empresa em longo prazo está comprometido, e sim que os recursos obtidos no PELP estão financiando a geração de lucros da empresa.

A tendência observada no índice é de crescimento gradual, ou seja, mostra que a empresa está obtendo uma posição financeira cada vez mais forte de forma sólida e gradual.

c) Evolução do índice de liquidez seca

Cálculo:

	2001	2002	2003
Índice de Liquidez Seca	1,21	1,26	3,41
Evolução	0%	4%	182%

Gráfico:

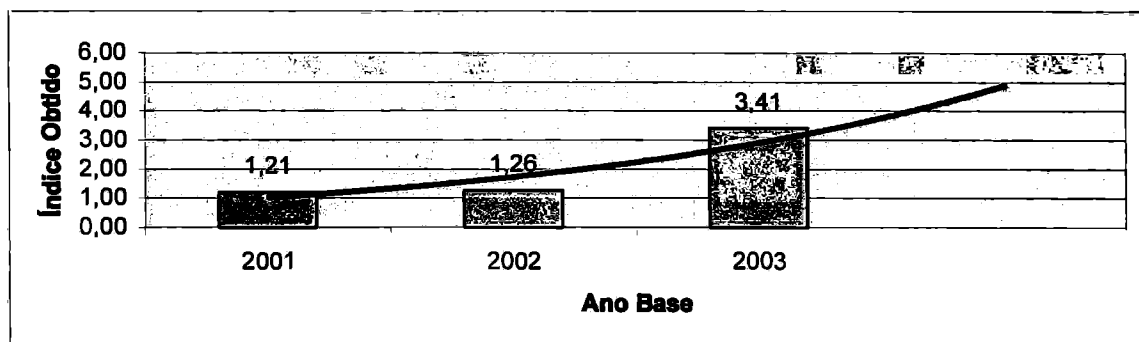


Gráfico 7 -Índice de Liquidez Seca

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Esse índice mostra que houve um crescimento enorme de recursos financeiros em 2003. Isso pode ser observado mediante o saldo das contas de estoques de 2001 e 2003 terem uma diferença absoluta desprezível.

4.1.3 Minareia

A empresa possui sérios problemas de liquidez. Pelo fato de não apresentar resultados positivos há algum tempo, a empresa encontra-se descapitalizada, ou seja, sem capital de giro.

Por ser uma empresa menor no grupo, porém não menos importante que as outras, uma injeção de capital seria uma atitude correta a tomar nesse momento, pois com uma liquidez alta a empresa poderia pensar em aumentar seu faturamento descobrindo novos mercados ou agregando valor ao produto.

Não podemos perder de vista que estamos falando de um grupo de empresas e que aquela que gerar mais retorno deve obter preferência nos financiamentos.

4.1.3.1 Ano base 2001

a) Índice de liquidez corrente

Cálculo:

Ativo Circulante	=	5.872,78	=	0,22
Passivo Circulante		26.748,27		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívidas no passivo circulante (PC), existe R\$ 0,22 para cobertura dessa dívida no ativo circulante.

Conceituação:

O índice 0,22 é um índice péssimo. Mostra que a empresa possui sérias dificuldades para pagar suas dívidas de curto prazo. Uma explicação para esse índice ser tão baixo assim é o fato de haver grande quantidade de recebimentos a vista diários, o que reduz o saldo da conta clientes e torna a movimentação financeira muito veloz.

b) Índice de liquidez geral

Cálculo:

Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo	=	5.872,78	=	0,03
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		233.959,32		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívida no passivo a empresa dispõe de R\$ 0,03 de ativo circulante (AC) e realizável a longo prazo (ARLP).

Conceituação:

O índice de 0,03 é péssimo. Isso é consequência de existir um patrimônio líquido (PL) negativo de R\$ 133.959, sendo que a receita bruta no período foi de R\$ 43.373. Ou seja, precisaria do faturamento bruto de três anos para compensar esse PL a descoberto. O fato de uma empresa ter um PL negativo já é motivo para se questionar a viabilidade do negócio.

c) Índice de liquidez seca

Cálculo:

Ativo Circulante - Estoques	=	5.061,12	=	0,19
Passivo Circulante		26.748,27		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívida no passivo circulante a empresa dispõe de R\$ 0,19 de ativo circulante, sem os estoques.

Conceituação:

O índice de 0,19 é considerado muito ruim. Mostra que a empresa não possui dinheiro disponível para quitar suas obrigações sem precisar queimar seu estoque.

4.1.3.2 Ano Base 2002

a) Índice de liquidez corrente

Cálculo:

Ativo Circulante	=	12.393,48	=	0,35
Passivo Circulante		35.707,83		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívidas no passivo circulante (PC), existe R\$ 0,35 para cobertura dessa dívida no ativo circulante.

Conceituação:

O índice 0,35 é um índice muito ruim. Mostra que a empresa possui sérias dificuldades para pagar suas dívidas de curto prazo. Uma explicação para esse índice ser tão baixo assim é o fato de haver grande quantidade de recebimentos à vista diários, o que habilita a empresa a possuir quantidades menores em caixa, pois o mesmo é abastecido constantemente com novos recursos.

Observamos também uma melhora muito positiva em relação ao ano anterior.

b) Índice de liquidez geral

Cálculo:

Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo	=	12.393,48	=	0,04
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		287.406,09		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívida no passivo a empresa dispõe de R\$ 0,04 de ativo circulante (AC) e realizável a longo prazo (ARLP).

Conceituação:

O índice de 0,04 é péssimo. Segue as mesmas características do ano anterior. A diferença de 0,01 ponto no índice não altera em nada a conceituação do mesmo.

c) Índice de liquidez seca

Cálculo:

Ativo Circulante - Estoques	=	11.253,57	=	0,32
Passivo Circulante		35.707,83		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívida no passivo circulante a empresa dispõe de R\$ 0,32 de ativo circulante, sem os estoques.

Conceituação:

O índice de 0,32 é considerado muito ruim. Segue a mesma linha que do ILC, é insuficiente para a administração dos negócios.

4.1.3.3 Ano Base 2003

a) Índice de liquidez Corrente

Cálculo:

Ativo Circulante	=	7.112,75	=	0,31
Passivo Circulante		22.689,77		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívidas no passivo circulante (PC), existe R\$ 0,31 para cobertura dessa dívida no ativo circulante.

Conceituação:

O índice 0,31 é um índice péssimo. Mostra que a empresa possui sérias dificuldades para pagar suas dívidas de curto prazo.

b) Índice de liquidez geral

Cálculo:

Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo	=	7.112,75	=	0,02
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		316.638,71		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívida no passivo a empresa dispõe de R\$ 0,02 de ativo circulante (AC) e realizável a longo prazo (ARLP).

Conceituação:

Obter um índice de 0,02 como liquidez geral mostra que a empresa não tem recurso financeiro nenhum para a manutenção de seus negócios. Uma empresa que possui índices tão ruins assim e apresenta um prejuízo bruto nas atividades no período de R\$ 33.871, precisa de ajuda urgente. O empecilho na venda dessa empresa seria o pagamento das dívidas que ela têm. A tendência é dos índices piorarem.

c) Índice de liquidez seca

Cálculo:

Ativo Circulante - Estoques	=	6.691,54	=	0,29
Passivo Circulante		22.689,77		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de dívida no passivo circulante a empresa dispõe de R\$ 0,29 de ativo circulante, sem os estoques.

Conceituação:

O índice de 0,29 é muito ruim. Mostra que a empresa não possui dinheiro disponível para quitar suas obrigações sem precisar queimar seu estoque.

4.1.3.4 Evolução dos Índices de liquidez

Partindo dos índices obtidos do cálculo anual, apresentam-se as evoluções que os mesmos durante o período abrangido pelo estudo.

a) Evolução do índice de liquidez corrente

Cálculo:

	2001	2002	2003
Índice de Liquidez Corrente	0,22	0,35	0,31
Evolução	0%	59%	41%

Gráfico:

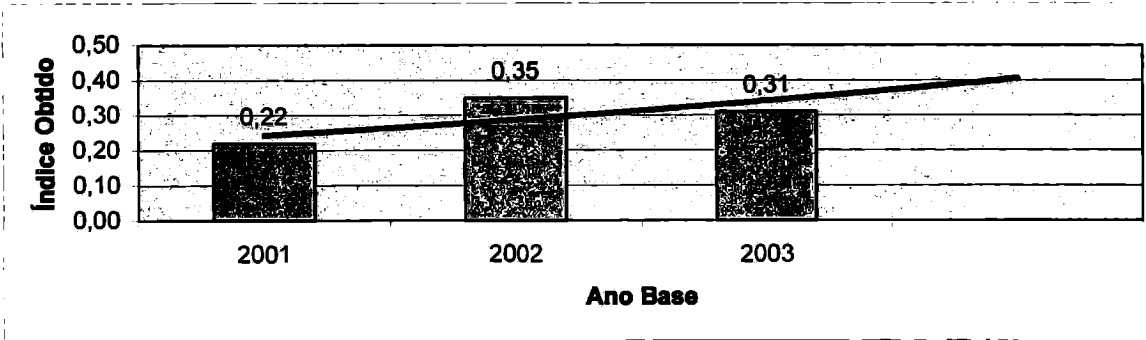


Gráfico 8 -Índice de Liquidez Corrente

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Por serem índices muito baixos, qualquer variação mínima de um ano para outro representa uma grande variação relativa.

A verdade é que um índice de liquidez como esse torna insustentável a manutenção do negócio, necessitando constantemente de empréstimos, os quais se transformarão em outros empréstimos, que levará a empresa a insolvência total: falência.

A não concentração de esforços tornará o nível de endividamento insustentável, podendo prejudicar a manutenção das outras empresas do grupo.

b) Evolução do índice de liquidez geral

Cálculo:

	2001	2002	2003
Índice de Liquidez Geral	0,03	0,04	0,02
Evolução	0%	33%	-33%

Gráfico:

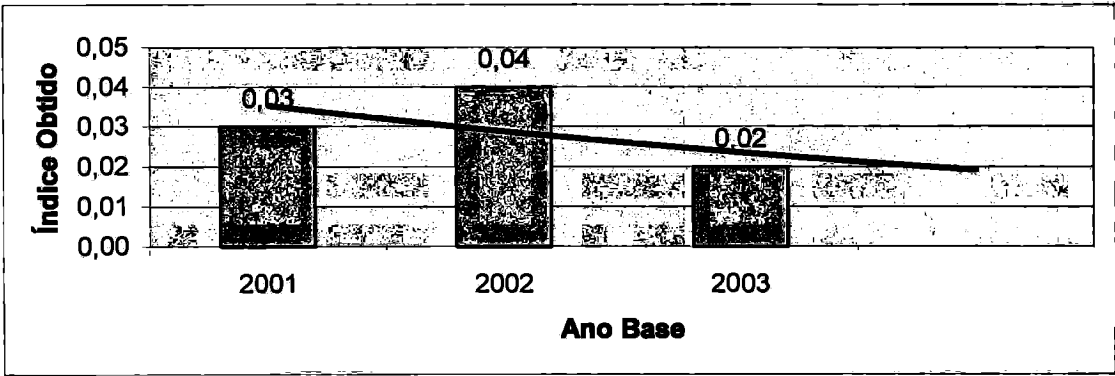


Gráfico 9 -Índice de Liquidez Geral

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Esse índice mostra que não existe ARLP, porém existe uma quantia muito alta de PELP, o que, se adicionado a situação já difícil do curto prazo, compromete a empresa ainda mais a medida que tais empréstimos e/ou parcelamentos forem sendo cobrados. Porém, é importante salientar que grande parte do PELP é composta por empréstimos obtidos com empresas do próprio grupo, fazendo com que a exigibilidade de tais valores seja mais branda do que se fosse feita com um terceiro estranho a empresa. O fato de exigibilidade ser menor não exclui a obrigação que a empresa tem de remunerar o capital ali aplicado.

c) Evolução do índice de liquidez seca

Cálculo:

	2001	2002	2003
Índice de Liquidez Seca	0,19	0,32	0,29
Evolução	0%	68%	53%

Gráfico:

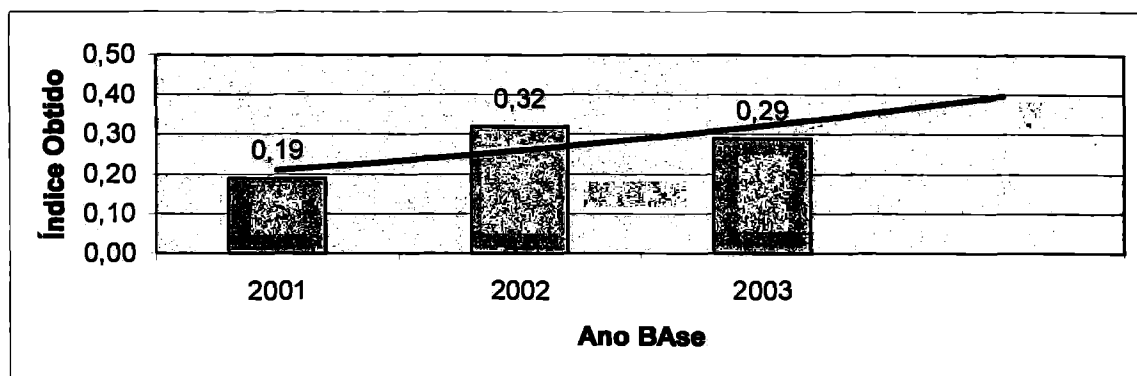


Gráfico 10 -Índice de Liquidez Seca

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Esse índice está de acordo com as situações anteriormente descritas, podemos ver que a variação é alta pois os valores absolutos são baixos. Também mostra que os valores contabilizados em estoques não influem tanto no balanço patrimonial.

4.2 Índices de Endividamento

Os índices de endividamento serão demonstrados na seguinte ordem:

- a) Coquesul
- b) Cysy
- c) Minareia

4.2.1 Coquesul

A empresa Coquesul apresentou uma boa tendência na diminuição de recursos de terceiros sobre os recursos totais. Cabe ressaltar que a empresa possui um PL negativo, o que contabilmente indica que a empresa é totalmente financiada por capitais de terceiros.

Uma observação que deve ser feita é o fato dos valores mais relevantes do endividamento de longo prazo da empresa é constituído por tributos parcelados, e que a exigibilidade dele é feita através de uma alíquota

calculada sobre o faturamento. Ou seja, tem sua exigibilidade prevista e segura.

4.2.1.1 Ano base 2001

a) Índice de participação de terceiros sobre recursos totais.

Cálculo:

Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo	=	123.821,37	=	1,24
PC + Exigível a Longo Prazo + PL		100.000,00		

Interpretação:

124% dos recursos totais originam-se de capitais de terceiros.

Conceituação:

O índice obtido de 1,24 é um índice ruim. Esse índice é fruto da empresa possuir um PL negativo, ou seja, em virtude do decorrer das atividades da empresa, a mesma acumulou mais prejuízos do que foi investido com capital próprio na mesma. Esse índice mostra que a empresa é totalmente financiada por capitais de terceiros.

b) Índice de garantia do capital próprio ao capital de terceiros

Cálculo:

Patrimônio Líquido	=	(23.821,37)	=	-0,19
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		123.821,37		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de capital de terceiros, a empresa além de dever o R\$ 1,00, deve mais R\$ 0,19 centavos por real.

Conceituação:

Esse é um índice que obteve um conceito péssimo. Significa dizer que a empresa, mesmo se vendesse todos seus bens não pagaria ainda a dívida que possui.

c) Índice de composição do endividamento

Cálculo:

Passivo Circulante	=	42.374,58	=	0,34
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		123.821,37		

Interpretação:

Em cada R\$ 1,00 de dívidas totais, R\$ 0,34 centavos vencem em curto prazo.

Conceituação:

Esse é um índice bom. Observando a distribuição do passivo, podemos observar que apenas 34% das obrigações da empresa vencem em curto prazo.

4.2.1.2 Ano Base 2002

a) Índice de participação de terceiros sobre recursos totais.

Cálculo:

Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo	=	153.170,79	=	1,17
PC + Exigível a Longo Prazo + PL		130.471,46		

Interpretação:

117% dos recursos totais originam-se de capitais de terceiros.

Conceituação:

O índice obtido de 1,17 é um índice ruim. Porém apresentou uma melhora em relação ao obtido no ano anterior.

b) Índice de garantia do capital próprio ao capital de terceiros

Cálculo:

Patrimônio Líquido	=	(22.699,33)	=	-0,15
PC + Exigível a Longo Prazo		153.170,79		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de capital de terceiros, a empresa além de dever o R\$ 1,00, deve mais R\$ 0,15 centavos por real.

Conceituação:

Esse é um índice que obteve um conceito muito ruim. Mas sua evolução em relação ao ano anterior mostra que a empresa esta em fase de recuperação.

c) Índice de composição do endividamento

Cálculo:

Passivo Circulante	=	72.942,66	=	0,48
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		153.170,79		

Interpretação:

Em cada R\$ 1,00 de dívidas totais, R\$ 0,48 centavos vencem em curto prazo.

Conceituação:

Esse índice obteve um conceito ruim. Como observado no ano de 2001, o PELP não sofreu grandes alterações, porém houve um aumento considerável no PC.

4.2.1.3 Ano Base 2003

a) Índice de participação de terceiros sobre recursos totais.

Cálculo:

Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo	=	216.640,69	=	1,07
PC + Exigível a Longo Prazo + PL		202.510,02		

Interpretação:

107% dos recursos totais originam-se de capitais de terceiros.

Conceituação:

O índice é considerado ruim. Um índice aceitável seria algo entre 40% e 60%. O índice superior a 1 significa que a empresa continua com uma situação de PL negativo.

b) Índice de garantia do capital próprio ao capital de terceiros

Cálculo:

Patrimônio Líquido	=	(14.130,67)	=	-0,07
PC + Exigível a Longo Prazo		216.640,69		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de capital de terceiros, a empresa além de dever o R\$ 1,00, deve mais R\$ 0,7 centavos por real.

Conceituação:

É um índice péssimo. Índice menor que 1 nesse caso significa que a empresa não possui garantias suficientes para pagar suas dívidas.

c) Índice de composição do endividamento

Cálculo:

Passivo Circulante	=	107.280,71	=	0,50
PC + Exigível a Longo Prazo		216.640,69		

Interpretação:

Em cada R\$ 1,00 de dívidas totais, R\$ 0,50 centavos vencem em curto prazo.

Conceituação:

Esse é um índice ruim. Como podemos observar, os valores tanto do PC, quanto do PELP aumentaram significativamente. E a dívida esta cada vez mais se concentrando no curto prazo, o que mostra a recuperação econômica que a empresa vem passando. Com o aumento da atividade econômica surge a necessidade de comprar mais estoques, de consertar as máquinas, de pagar impostos etc. justificando a redistribuição na composição do endividamento para o curto prazo.

4.2.1.4 Evolução dos Índices de endividamento.

Tendo como base os índices de endividamento calculados, será demonstrada a evolução dos mesmos com sua devida conceituação.

a) Evolução do índice de participação de terceiros sobre recursos totais.

Cálculo:

	2001	2002	2003
Participação de Terceiro sobre Recursos Totais	1,24	1,17	1,07
Evolução	0%	-5%	-14%

Gráfico:

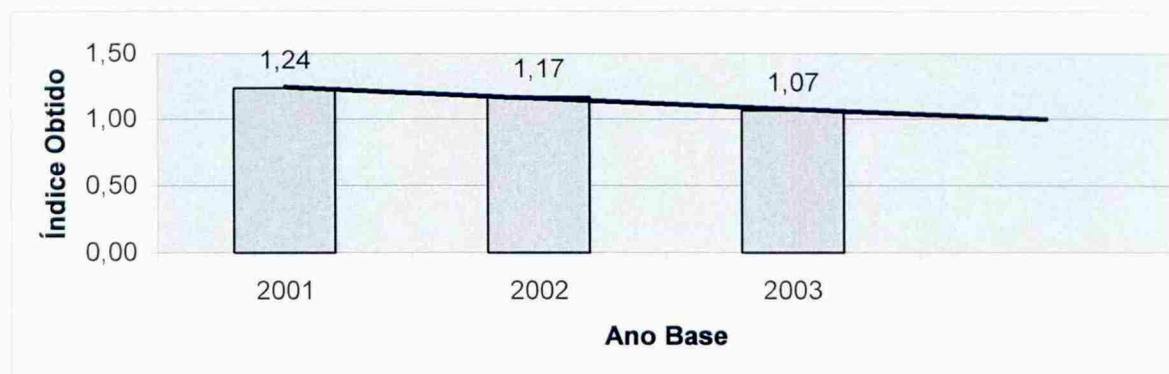


Gráfico 11 -Índice de Participação de Terceiros sobre Recursos Totais

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Percebe-se que a empresa está se recuperando quando se diz respeito à participação de terceiros sobre os recursos totais. Porém, cabe aqui salientar que o PL da empresa permanece negativo. Houve um avanço bastante grande nesse indicador, saindo de um índice de 1,24 para parar em um índice igual a 1,07. A tendência é de que em 2004 a empresa supere esse índice e o torne inferior a 1 novamente.

b) Evolução do índice de garantia do capital próprio ao capital de terceiros

Cálculo:

	2001	2002	2003
Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros	-0,19	-0,15	-0,07
Evolução	0%	-21%	-63%

Gráfico:

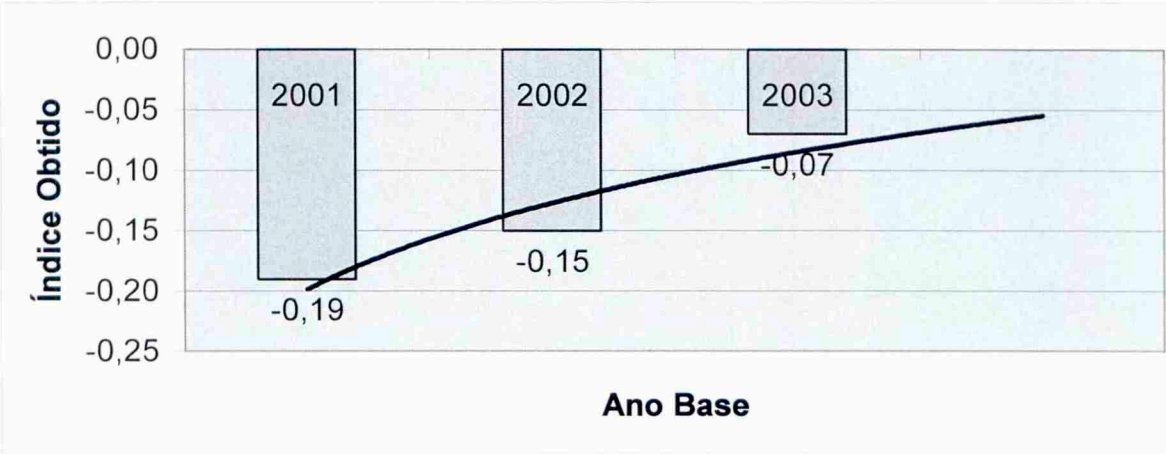


Gráfico 12 -Índice de Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Aqui houve uma melhoria ainda mais significativa do que no índice de participação de terceiros sobre os recursos totais. Mesmo sendo o PL ainda negativo, fato esse que compromete o entendimento mais fácil desse índice, pode-se observar que a tendência é esse índice tornar-se positivo ainda no ano de 2004.

c) Evolução do índice de composição do endividamento

Cálculo:

	2001	2002	2003
Composição do Endividamento (Curto Prazo)	0,34	0,48	0,5
Evolução	0%	41%	47%

Gráfico:

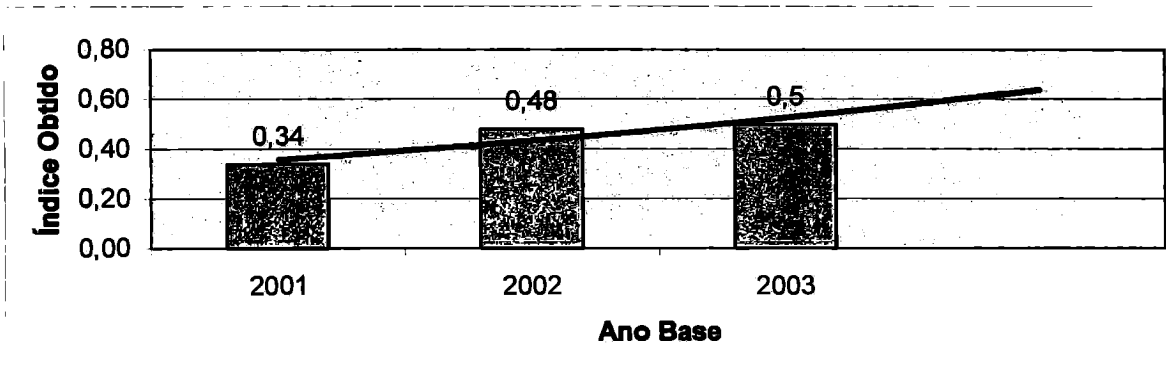


Gráfico 13 -Índice de Composição do Endividamento (Curto Prazo)

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Nesse índice pode-se verificar uma crescente reclassificação dos valores do passivo para o curto prazo. Paralelo a isso, o valor da dívida também cresceu em valores absolutos. Em contrapartida os índices de liquidez mostram uma situação favorável. Cabe aqui ressaltar que sempre deve se pensar em alongar o perfil da dívida, desde que em condições financeiramente vantajosas, juros menores que a rentabilidade, etc.

4.2.2 Cysy

A empresa é a que possui a melhor posição na análise do endividamento. Ainda assim o mesmo ainda é considerado elevado, porém, assim como na empresa Coquesul, metade do seu exigível a longo prazo é constituída por impostos parcelados, os quais serão amortizados ao longo de um período relativamente extenso.

Em geral existe uma tendência de melhora de todos os índices, em especial o de composição do endividamento, que mostra uma forte retração no total de recursos a curto prazo, o que colaborou para o bom desempenho dos índices de liquidez.

4.2.2.1 Ano base 2001

a) Índice de participação de terceiros sobre recursos totais.

Cálculo:

Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo	=	78.140,08	=	0,78
PC + Exigível a Longo Prazo + PL		100.000,00		

Interpretação:

78% dos recursos totais originam-se de capitais de terceiros.

Conceituação:

É um valor alto. Porém administrável. Um dos fatores que prejudicam esse índice é o valor da conta Capital Social, que é relativamente pequena em comparação dos valores absolutos do passivo total.

b) Índice de garantia do capital próprio ao capital de terceiros

Cálculo:

Patrimônio Líquido	=	21.859,92	=	0,28
PC+ Exigível a Longo Prazo		78.140,08		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de capital de terceiros, a empresa possui R\$ 0,28 centavos como garantia.

Conceituação:

É um índice baixo. O valor obtido é um reflexo do índice de participação de terceiros nos recursos totais. Como o PL é pequeno, as garantias também são poucas.

c) Índice de composição do endividamento

Cálculo:

Passivo Circulante	=	21.824,31	=	0,28
PC + Exigível a Longo Prazo		78.140,08		

Interpretação:

A cada R\$ 1,00 de dívidas totais, R\$ 0,28 centavos vencem em curto prazo.

Conceituação:

Esse é um índice ótimo. Mostra que a administração da empresa se preocupa com a qualidade da dívida e a aloca principalmente para o longo prazo.

4.2.2.2 Ano Base 2002

a) Índice de participação de terceiros sobre recursos totais.

Cálculo:

Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo	=	78.406,21	=	0,75
PC + Exigível a Longo Prazo + PL		104.698,96		

Interpretação:

75% dos recursos totais originam-se de capitais de terceiros.

Conceituação:

É um valor alto. Porém administrável.

b) Índice de garantia do capital próprio ao capital de terceiros

Cálculo:

Patrimônio Líquido	=	26.292,75	=	0,34
PC + Exigível a Longo Prazo		78.406,21		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de capital de terceiros, a empresa possui R\$ 0,34 centavos como garantia.

Conceituação:

É um índice entre normal e baixo. O valor obtido é um reflexo do índice de participação de terceiros nos recursos totais. Como o PL é pequeno, as garantias também são poucas.

c) Índice de composição do endividamento

Cálculo:

Passivo Circulante	=	21.037,67	=	0,27
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		78.406,21		

Interpretação:

A cada R\$ 1,00 de dívidas totais, R\$ 0,27 centavos vencem em curto prazo.

Conceituação:

Esse é um índice ótimo. Houve uma melhora muito positiva em relação ao ano anterior. Deve-se frisar que a diminuição da participação do PC no PT não indica que o mesmo diminuiu.

4.2.2.3 Ano Base 2003

a) Índice de participação de terceiros sobre recursos totais.

Cálculo:

Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo	=	86.284,25	=	0,74
PC + Exigível a Longo Prazo + PL		116.688,05		

Interpretação:

74% dos recursos totais originam-se de capitais de terceiros.

Conceituação:

É um valor ainda alto. Observa-se que mesmo com a forte capitalização pela qual a empresa passou nesse ano a participação de recursos de terceiros pouco se alterou.

b) Índice de garantia do capital próprio ao capital de terceiros

Cálculo:

Patrimônio Líquido	=	30.403,81	=	0,35
PC + Exigível a Longo Prazo		86.284,25		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de capital de terceiros, a empresa possui R\$ 0,35 centavos como garantia.

Conceituação:

É um índice entre normal e baixo. O valor obtido é um reflexo do índice de participação de terceiros nos recursos totais. Como o PL é pequeno, as garantias também são poucas.

c) Índice de composição do endividamento

Cálculo:

Passivo Circulante	=	13.054,80	=	0,15
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		86.284,25		

Interpretação:

A cada R\$ 1,00 de dívidas totais, R\$ 0,15 centavos vencem em curto prazo.

Conceituação:

Esse é um índice ótimo. Esse índice foi obtido pelo fato de a empresa quitar suas dívidas por ter recursos financeiros disponíveis, o que resultou na melhora deste índice.

4.2.2.4 Evolução dos Índices de endividamento.

Após a definição dos índices calculados durante o período 2001 a 2003, demonstra-se agora a evolução dos mesmos.

a) Evolução do índice de participação de terceiros sobre recursos totais.

Cálculo:

	2001	2002	2003
Participação de Terceiro sobre Recursos Totais	0,78	0,75	0,74
Evolução	0%	-4%	-5%

Gráfico:



Gráfico 14 -Índice de Participação de Terceiros sobre Recursos Totais

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Esse índice é considerado elevado, porém a sua tendência é de queda. Deve-se pensar em um aumento de capital para balancear esse índice. Porém, deve-se ater que a posição financeira da empresa é bastante sólida e, como a empresa é limitada, o dono não tem interesse em melhorar a “aparência” do balanço.

b) Evolução do índice de garantia do capital próprio ao capital de terceiros

Cálculo:

	2001	2002	2003
Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros	0,28	0,34	0,35
Evolução	0%	21%	25%

Gráfico:

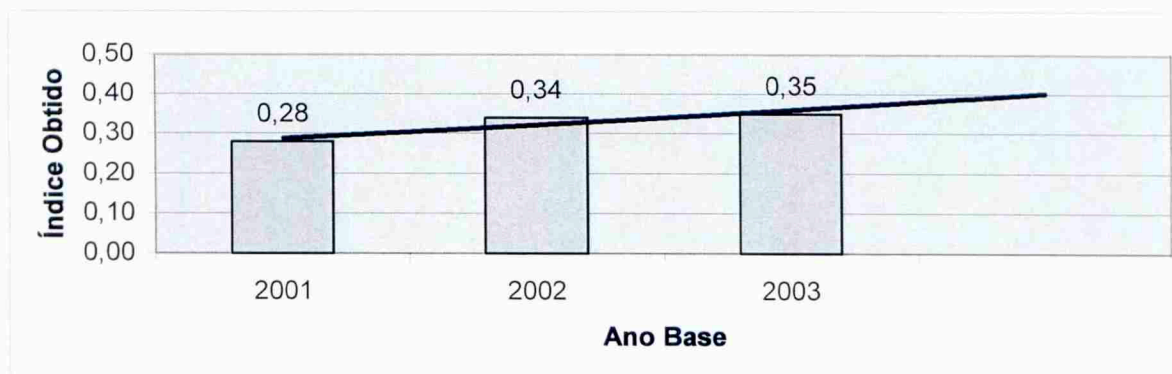


Gráfico 15 -Índice de Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Não houve nenhuma espécie de aporte de capital no período, portanto o aumento do índice de garantia vem crescendo a medida que a empresa vem tendo seus lucros reinvestidos.

c) Evolução do índice de composição do endividamento

Cálculo:

	2001	2002	2003
Composição do Endividamento	0,28	0,27	0,15
Evolução	0%	-4%	-46%

Gráfico:

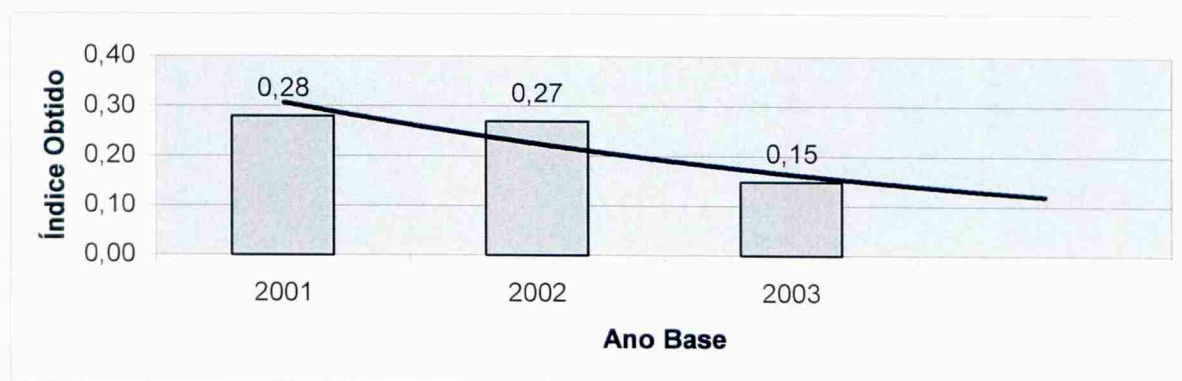


Gráfico 16 -Índice de Composição do Endividamento (Curto Prazo)

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Esse é um índice ótimo para a empresa, mesmo possuindo uma disponibilidade enorme em comparação com outras empresas do grupo, a mesma conseguiu quitar grande parte de suas obrigações de curto prazo.

4.2.3 Minareia

Em razão dos fortes prejuízos que a empresa apresentou nos últimos exercícios seu grau de endividamento está em franco crescimento.

Os índices apresentados são muito preocupantes, em especial ao índice de participação de terceiros sobre recursos totais, que em 2003 obteve o valor de 2,94.

É importante salientar que em quase sua totalidade seus débitos são com empresas do grupo, o que limita a interpretação desse índice, já que não é de interesse dos sócios cobrar uma dívida que prejudicasse o grupo como um todo.

4.2.3.1 Ano base 2001

a) Índice de participação de terceiros sobre recursos totais.

Cálculo:

Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo	=	233.959,32	=	2,34
PC + Exigível a Longo Prazo PL		100.000,00		

Interpretação:

234% dos recursos totais originam-se de capitais de terceiros.

Conceituação:

Esse é um índice péssimo. O fato do PELP ser constituído por recursos oriundos do mesmo proprietário tem o mesmo valor que se os mesmos fossem integralizados na conta capital social. Porém a estratégia adotada é melhor para o caso de insolvência, pois o proprietário teria direito de exigibilidade dos bens.

b) Índice de garantia do capital próprio ao capital de terceiros

Cálculo:

Patrimônio Líquido	=	(133.959,32)	=	-0,57
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		233.959,32		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de capital de terceiros, a empresa além de dever o R\$ 1,00, deve mais R\$ 0,57 centavos por real.

Conceituação:

Esse é um índice péssimo. O grupo seria comprometido com uma grande perda financeira caso a empresa Minareia encerrasse suas atividades, pois essa diferença no total de garantias seria exigido dos sócios, que por sua via teriam de quitar as mesmas utilizando recursos das outras empresas do grupo. Cabe ressaltar que os grandes credores são as próprias empresas do grupo, e que se tais empréstimos fossem integralizados no capital social da empresa isso afetaria os balanços patrimoniais das outras empresas.

c) Índice de composição do endividamento

Cálculo:

Passivo Circulante	=	26.748,27	=	0,11
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		233.959,32		

Interpretação:

A cada R\$ 1,00 de dívidas totais, R\$ 0,11 centavos vencem em curto prazo.

Conceituação:

Por ironia, a empresa mais endividada do grupo é a que tem o melhor desempenho no índice de composição do endividamento. Isso é matematicamente explicado, pois as dívidas de longo prazo da empresa são muito grandes, comprometendo assim a conceituação do índice. Vale lembrar que o índice de liquidez foi de 0,22, o que demonstra que o valor do passivo circulante de R\$ 26.748 é muito maior que o AC.

4.2.3.2 Ano Base 2002

a) Índice de participação de terceiros sobre recursos totais.

Cálculo:

Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo	=	287.406,09	=	2,56
PC + Exigível a Longo Prazo + PL		112.222,09		

Interpretação:

256% dos recursos totais originam-se de capitais de terceiros.

Conceituação:

Esse é um índice péssimo. Com um PL negativo de R\$ 175.184, a empresa Minareia é mais que totalmente financiada por terceiros.

b) Índice de garantia do capital próprio ao capital de terceiros

Cálculo:

Patrimônio Líquido	=	(175.184,00)	=	-0,61
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		287.406,09		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de capital de terceiros, a empresa além de dever o R\$ 1,00, deve mais R\$ 0,61 centavos por real.

Conceituação:

Esse é um índice péssimo. O grupo seria comprometido com uma grande perda financeira caso a empresa Minareia encerrasse suas atividades, pois essa diferença no índice de garantias seria exigido dos sócios, que por sua via teriam de quitar as mesmas utilizando recursos das outras empresas do grupo. Cabe ressaltar que os grandes credores são as próprias empresas do grupo.

c) Índice de composição do endividamento

Cálculo:

Passivo Circulante	=	35.707,83	=	0,12
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		287.406,09		

Interpretação:

A cada R\$ 1,00 de dívidas totais, R\$ 0,12 centavos vencem em curto prazo.

Conceituação:

A princípio o índice estaria bom, mas como foi comentado no ano de 2001, esse valor está mascarado pelo fato do PELP ser muito grande.

4.2.3.3 Ano Base 2003

a) Índice de participação de terceiros sobre recursos totais.

Cálculo:

Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo	=	316.638,71	=	2,94
PC + Exigível a Longo Prazo + PL		107.583,33		

Interpretação:

294% dos recursos totais originam-se de capitais de terceiros.

Conceituação:

Esse é um índice péssimo. E vem constantemente aumentando ao longo dos anos. Mostra que os prejuízos acumulados estão sendo compensados por entradas de capitais externos na organização, e os mesmo deverão ser remunerados e pagos, o que mostra que a empresa pode vir a possuir uma situação ainda pior no longo prazo.

b) Índice de garantia do capital próprio ao capital de terceiros

Cálculo:

Patrimônio Líquido	=	(209.055,38)	=	-0,66
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		316.638,71		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 de capital de terceiros, a empresa além de dever o R\$ 1,00, deve mais R\$ 0,66 centavos por real.

Conceituação:

Esse índice, como foi comentado nos anos anteriores, é péssimo e vem apresentando rigorosamente resultados piores.

c) Índice de composição do endividamento

Cálculo:

Passivo Circulante	=	22.689,77	=	0,07
Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo		316.638,71		

Interpretação:

A cada R\$ 1,00 de dívidas totais, R\$ 0,07 centavos vencem em curto prazo.

Conceituação:

A princípio o índice estaria bom, mas como foi comentado nos anos anteriores, esse valor está mascarado pelo fato do PELP ser muito grande.

4.2.3.4 Evolução dos Índices de endividamento.

Partindo dos índices obtidos do cálculo anual, apresentam-se as evoluções que os mesmos durante o período abrangido pelo estudo.

a) Evolução do índice de participação de terceiros sobre recursos totais.

Cálculo:

	2001	2002	2003
Participação de Terceiro sobre Recursos Totais	2,34	2,56	2,94
Evolução	0%	9%	26%

Gráfico:

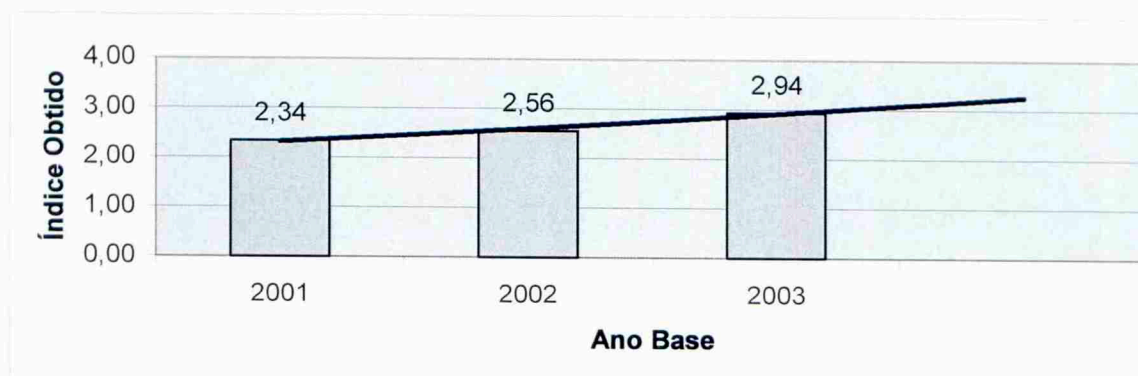


Gráfico 17 -Índice de Participação de Terceiros sobre Recursos Totais

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Esse índice está péssimo, e como a tabela mostra está piorando a cada ano que passa. Isso decorre principalmente dos prejuízos acumulados, visto que o PC + PELP varia numa proporção menor que o PL.

b) Evolução do índice de garantia do capital próprio ao capital de terceiros

Cálculo:

	2001	2002	2003
Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros	-0,57	-0,61	-0,66
Evolução	0%	7%	16%

Gráfico:

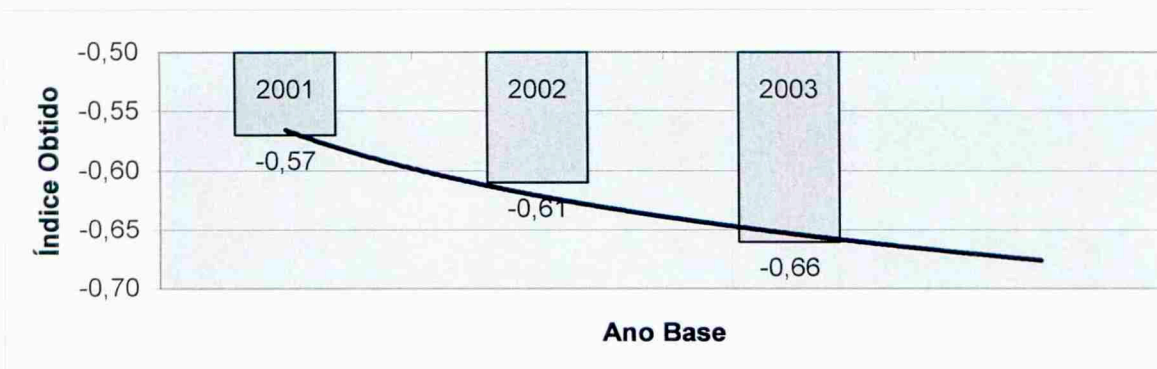


Gráfico 18 -Índice de Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Outro índice que está piorando cada vez mais. A empresa está indo de mal a pior, devendo mais que o próprio valor do ativo total (AT).

c) Evolução do índice de composição do endividamento

Cálculo:

	2001	2002	2003
Composição do Endividamento (Curto Prazo)	0,11	0,12	0,07
Evolução	0%	9%	-36%

Gráfico:



Gráfico 19 -Índice de Composição do Endividamento (Curto Prazo)

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação

A primeira vista são índices irreais de tão bons. Porém o fato de o PELP ser muito maior que o PC mascara esse índice. Comparando o PC com o AC vemos que o ativo circulante é muito menor que o passivo circulante, que por sua vez é muito menor que o passivo exigível a longo prazo.

4.3 Índices de Atividade

Os índices de atividade serão demonstrados na seguinte ordem:

- a) Coquesul
- b) Cysy
- c) Minareia

4.3.1 Coquesul

Os prazos médios obtidos foram muito satisfatórios, exceto o PMRE, que aumentou 143% quando comparamos 2003 com 2001. Isso ocorreu por indicação da diretoria, que adotou a estratégia de elevar o nível médio de estoques como forma de aumentar a estabilidade de fornecimento de matéria-prima.

Os prazos médios de pagamento estão sendo alongados, o índice de atividade encontra-se acima de 1 e existe uma tendência de diminuição do índice de rotação do ativo.

4.3.1.1 Ano base 2001

a) Índice prazo médio de renovação de estoques (PMRE).

Cálculo:

Estoque x 360	=	2.592.046,07	=	14
Custo dos Produtos Vendidos		187.576,89		

Interpretação:

A empresa leva em média 14 dias para renovar – vender – seu estoque.

Conceituação:

Esse é considerado um índice ótimo. A fabricação do produto leva em média sete dias no processo produtivo. Se contarmos desde a hora em que é feito o pedido até a hora em que o produto acabado é vendido podemos observar que existe uma folga de sete dias onde os produtos estão no pátio ou em trânsito. O que é razoável, visto que existe ainda um processo de separação de matérias primas que ocorre dentro da organização e leva um tempo considerável.

b) Índice prazo médio de pagamento de compras (PMPC).

Cálculo:

Fornecedores x 360	=	7.031.963,69	=	38
Compras		186.900,31		

Interpretação:

A empresa leva em média 38 dias para pagar suas compras.

Conceituação:

Esse é um índice considerado bom, pois dentre as matérias primas existem aquelas que são pagas a vista e outras que são parceladas. Deve-se estudar para tentar elevar ao máximo esse indicador, desde que não aumente o custo das matérias primas.

c) Índice prazo médio de recebimento de vendas (PMRV).

Cálculo:

Duplicatas a Receber x 360	=	12.800.716,21	=	44
Vendas Brutas		290.665,53		

Interpretação:

A empresa espera, em média, 44 dias para receber suas vendas.

Conceituação:

Esse é um índice aceitável. A política de recebimento da empresa aceita esse valor como sendo um valor bom. Porém, para se obter um ciclo financeiro reduzido faz-se necessário um trabalho para diminuir ao máximo esse valor, liberando parte da necessidade de obtenção do capital de giro, desde que sem sacrificar o crescimento das receitas.

d) Índice de atividade

Cálculo:

PMRE + PMRV	=	58	=	1,54
PMPC		38		

Interpretação:

A empresa leva 58 dias para vender seus estoque e receber suas vendas e leva 38 dias para pagar suas compras.

Conceituação:

Esse é um índice que é considerado ruim. Ele estaria bom se fosse igual ou menor que 1. Esse índice mostra que existe um ciclo financeiro de 20 dias, ou seja, a empresa tem que manter 20 dias de suas atividades com capital de giro próprio.

e) Índice de rotação do ativo

Cálculo:

Vendas Totais	=	290.665,53	=	2,91
Ativo		100.000,00		

Interpretação:

O ativo total foi renovado 2,91 vezes durante o ano.

Conceituação:

Esse índice foi considerado muito bom. Mostra que a empresa consegue ser eficiente na utilização de seus recursos, ou seja, ela conseguiu vender 2,91 vezes o seu investimento total no decorrer de um ano.

4.3.1.2 Ano Base 2002

a) Índice prazo médio de renovação de estoques (PMRE).

Cálculo:

Estoque x 360	=	1.902.626,57	=	11
Custo dos Produtos Vendidos		176.432,99		

Interpretação:

A empresa leva em média 11 dias para renovar – vender – seu estoque.

Conceituação:

Esse é considerado um índice ótimo. A fabricação do produto leva em média sete dias no processo produtivo. Se contarmos desde a hora em que é

feito o pedido até a hora em que o produto acabado é vendido podemos observar que existe uma folga de quatro dias onde os produtos estão em trânsito. O que é razoável, visto que existe ainda um processo de separação de matérias primas que ocorre dentro da organização e leva um tempo considerável. Esse índice melhorou em relação ao ano anterior através de um processo de compra mais eficiente, necessitando de menos tempo na classificação.

b) Índice prazo médio de pagamento de compras (PMPC).

Cálculo:

Fornecedores x 360	=	10.041.294,35	=	55
Compras		182.152,51		

Interpretação:

A empresa leva em média 55 dias para pagar suas compras.

Conceituação:

No ano de 2002 a empresa obteve grandes avanços em matérias de fornecimento. Foram conseguidas melhores matérias primas e melhores condições de pagamento. Isso é um reflexo das decisões tomadas na época. Profissionalização, desenvolvimento de competências, etc. Mostra que a empresa conseguiu demonstrar para seus parceiros seriedade e confiança. Esse índice é muito bom para os padrões alcançáveis deste mercado.

c) Índice prazo médio de recebimento de vendas (PMRV).

Cálculo:

Duplicatas a Receber x 360	=	20.422.012,53	=	65
Vendas Brutas		314.234,57		

Interpretação:

A empresa espera, em média, 65 dias para receber suas vendas.

Conceituação:

Esse índice foge ao padrão daquilo que é considerado bom para a organização. Ele decorre de uma política de aumento de vendas onde os prazos de recebimento foram aumentados. Porém, mesmo se aumentando o PMPC, para se aumentar o PMRV é necessário se elevar o capital de giro, o que não era uma opção lógica na época.

É considerado ruim.

d) Índice de atividade

Cálculo:

PMRE + PMRV	=	76	=	1,37
PMPC		55		

Interpretação:

A empresa leva 76 dias para vender seus estoque e receber suas vendas e leva 55 dias para pagar suas compras.

Conceituação:

Podemos observar que o ciclo financeiro aumentou em 1 dia em relação a 2001. Porém os prazos aumentaram em mais de 30% para o ciclo operacional, o que é negativo, e 44% para o pagamento de compras, que foi o grande responsável pela melhora do desempenho do índice.

e) Índice de rotação do ativo

Cálculo:

Vendas Totais	=	314.234,57	=	2,41
Ativo		130.471,46		

Interpretação:

O ativo total foi renovado 2,41 vezes durante o ano.

Conceituação:

O aumento de 8% nas vendas totais bruta não conseguiu acompanhar o aumento de 30% no ativo total. Portanto esse índice piorou sensivelmente.

4.3.1.3 Ano Base 2003

a) Índice prazo médio de renovação de estoques (PMRE).

Cálculo:

Estoque x 360	=	10.752.842,58	=	34
Custo dos Produtos Vendidos		316.395,48		

Interpretação:

A empresa leva em média 34 dias para renovar – vender – seu estoque.

Conceituação:

Esse índice piorou muito neste ano, e isso é de responsabilidade da manutenção de um volume maior de estoques para amortecer a falta da regularidade de entrega de matérias primas. Isso é importante para os clientes da organização, pois garante uma regularidade de fornecimento constante e uma melhor imagem da organização junto ao mercado. Porém o aumento do índice de renovação dos estoques foi totalmente prejudicado e a imobilização de capital na conta estoques prejudica o capital de giro, necessitando ainda mais de novos investimentos.

b) Índice prazo médio de pagamento de compras (PMPC).

Cálculo:

Fornecedores x 360	=	23.709.303,19	=	69
Compras		344.497,14		

Interpretação:

A empresa leva em média 69 dias para pagar suas compras.

Conceituação:

Esse índice mostra que a credibilidade de pagamento que a Coquesul possui hoje em dia com seus fornecedores é muito boa. Um prazo médio de pagamento de fornecedores de 69 dias é um índice muito bom no mercado de carvão.

c) Índice prazo médio de recebimento de vendas (PMRV).

Cálculo:

Duplicatas a Receber x 360	=	28.283.634,37	=	53
Vendas Brutas		535.962,27		

Interpretação:

A empresa espera, em média, 53 dias para receber suas vendas.

Conceituação:

Esse índice mostra que, sensivelmente, a tendência da empresa é recuperar os PMRV que havia concedido para aumentar suas vendas no ano de 2002.

d) Índice de atividade

Cálculo:

PMRE + PMRV	=	87	=	1,26
PMPC		69		

Interpretação:

A empresa leva 87 dias para vender seu estoque e receber suas vendas e leva 69 dias para pagar suas compras.

Conceituação:

Podemos observar aqui que a empresa está conseguindo aumentar seus prazos médios. Deve-se agora focar na redução do ciclo operacional para conseguir eliminar o ciclo financeiro da empresa, que na data de fechamento do balanço era de 18 dias.

e) Índice de rotação do ativo

Cálculo:

Vendas Totais	=	535.962,27	=	2,65
Ativo		202.510,02		

Interpretação:

O ativo total foi renovado 2,65 vezes durante o ano.

Conceituação:

O índice de rotação do ativo conseguiu se recuperar em relação ao ano passado, porém ainda é inferior aquele obtido em 2001. É necessário salientar que o ativo mais que dobrou no período e o faturamento cresceu 84%, ou seja, cada vez mais a empresa precisa focar no aumento de vendas.

A tendência é de que esse índice caia no decorrer dos anos pela incorporação dos lucros auferidos e por novos investimentos que elevem o ativo total, o que contabilmente aumentaria o ativo total e não necessariamente aumentaria o faturamento na mesma proporção.

4.3.1.4 Evolução dos Índices de atividade.

Tendo como base os índices de atividade calculados, será demonstrada a evolução dos mesmos com sua devida conceituação.

a) Evolução do índice prazo médio de renovação de estoques (PMRE).

Cálculo:

	2001	2002	2003
PMRE	14	11	34
Evolução	0%	-21%	143%

Gráfico:

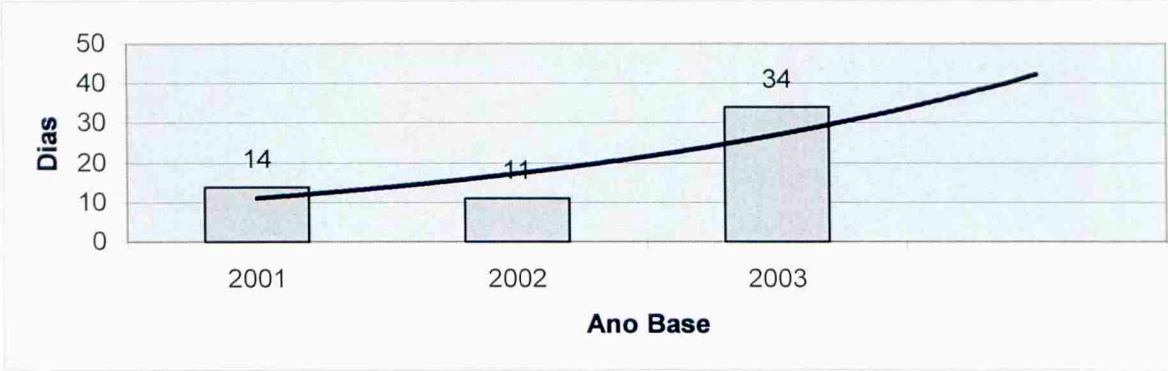


Gráfico 20 -Índice de Prazo Médio Renovação de Estoques

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Como foi comentado durante as explicações anuais, o período 2001 – 2002 foi muito bom, tendo um aumento muito grande no período 2003 por ter sido considerado estratégico para a empresa possuir estoques que comportassem um período que a empresa poderia vir a ter sem fornecimento de matéria prima.

b) Evolução do índice prazo médio de pagamento de compras (PMPC).

Cálculo:

	2001	2002	2003
PMPC	38	55	69
Evolução	0%	45%	82%

Gráfico:

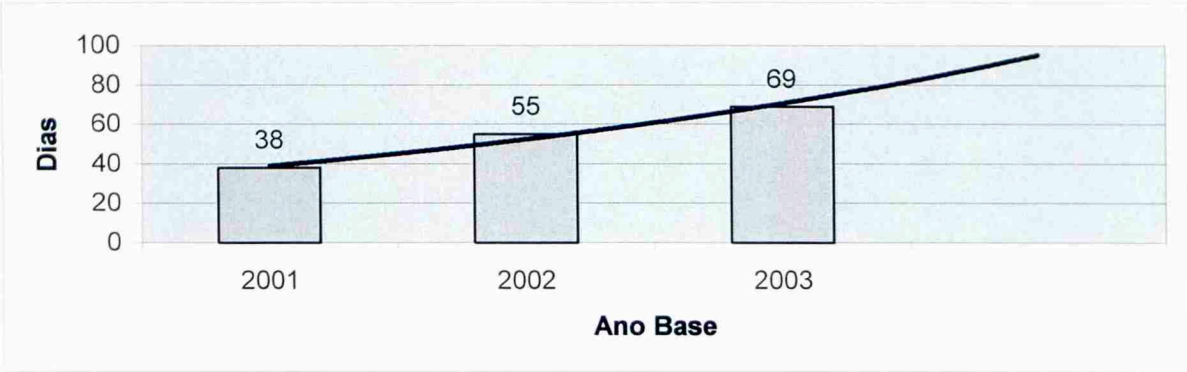


Gráfico 21 -Índice de Prazo Médio de Pagamento de Compras

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Esse índice mostra uma melhora enorme, porém a tendência é de aumentar pouco em 2004, pode-se observar que de 2001 para 2002 houve um aumento de 45% e do período 2002 a 2003 um aumento de 25%, o que mostra que as negociações de aumento já estão bastante adiantadas.

c) Evolução do índice prazo médio de recebimento de vendas (PMRV).

Cálculo:

	2001	2002	2003
PMRV	44	65	53
Evolução	0%	48%	20%

Gráfico:

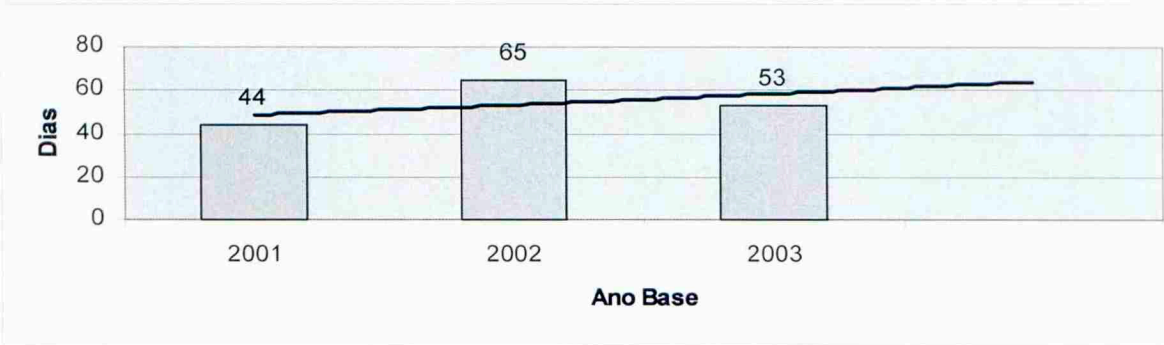


Gráfico 22 -Índice de Prazo Médio de Recebimento de Vendas

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

O ano de 2002 foi caracterizado pelo aumento de 50% no prazo médio de recebimento. Deve-se aqui, e não é o objetivo do trabalho responder a essa pergunta, estabelecer um ponto de equilíbrio entre vendas, preço e PMRV para maximizar a rentabilidade dos investimentos. Deve-se sempre lembrar que um aumento no PMRV gera uma nova necessidade de capital de giro.

d) Evolução do índice de atividade.

Cálculo:

	2001	2002	2003
Índice de Atividade	1,54	1,37	1,26
Evolução	0%	-11%	-18%

Gráfico:

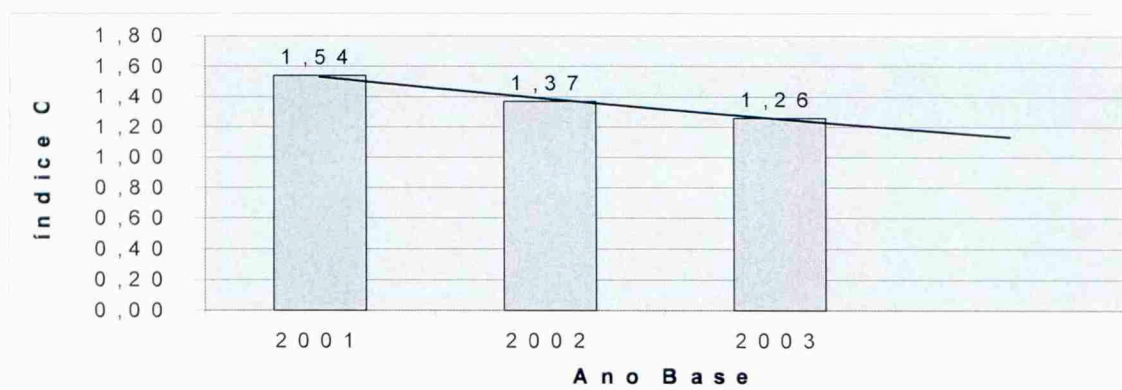


Gráfico 23 -Índice Atividade

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Esse índice mostra que a administração dos negócios está sendo eficaz no gerenciamento dos prazos médios. Porém a tendência atual do índice é de se estabilizar nos próximos anos, portanto deve-se focar as atenções na melhor distribuição dos prazos médios para que o índice de atividade fique sempre inferior a 1. Quando existe uma folga nesse índice, ele mostra que os fornecedores estão financiando 100% das atividades da empresa e ainda existe uma folga que poderia ser aplicada no mercado financeiro ou na própria organização para uma maximização da rentabilidade.

e) Evolução do índice de rotação do ativo.

Cálculo:

	2001	2002	2003
Índice de Rotação do Ativo	2,91	2,41	2,65
Evolução	0%	-17%	-9%

Gráfico:

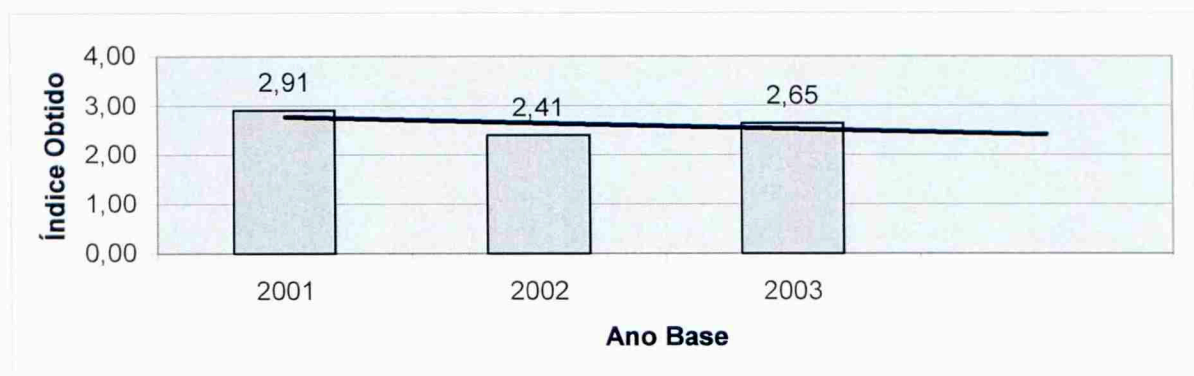


Gráfico 24 -Índice de Rotação do Ativo

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Como foi dito anteriormente, esse índice encontrará cada vez mais dificuldade para voltar ao patamar de 2,91 alcançado em 2001. O aumento que haverá no ativo será maior do que o aumento nas vendas totais, a não ser que se faça investimentos e amplie-se a participação de mercado da empresa.

4.3.2 Cysy

Os índices de atividade da empresa estão dentro do aceitável pela companhia, sendo que houve uma queda considerável no ciclo financeiro da mesma, na casa dos 30%.

Um índice que se destacou foi o índice de rotação do ativo, que também obteve um crescimento na casa dos 30%, e mostrou que a empresa conseguiu alavancar proporcionalmente mais suas vendas do que o investir no ativo total.

4.3.2.1 Ano base 2001

a) Índice prazo médio de renovação de estoques (PMRE).

Cálculo:

Estoque x 360	=	1.180.188,73	=	25
Custo dos Produtos Vendidos		47.545,15		

Interpretação:

A empresa leva em média 25 dias para renovar – vender – seu estoque.

Conceituação:

Esse índice não foi um bom índice para a empresa, foi constituído no ano um estoque superdimensionado a demanda. (Ou a demanda não aconteceu como esperada por algum motivo). Como o processo produtivo da empresa é conhecido, 25 dias é considerado ruim.

b) Índice prazo médio de pagamento de compras (PMPC).

Cálculo:

Fornecedores x 360	=	1.515.010,96	=	30
Compras		51.256,86		

Interpretação:

A empresa leva em média 30 dias para pagar suas compras.

Conceituação:

O índice de 30 dias condiz com a política de pagamento da empresa. Deve-se ressaltar que esse índice deve ser alongado ao máximo, desde que de maneira legítima e sem o pagamento de juros ou multas.

c) Índice prazo médio de recebimento de vendas (PMRV).

Cálculo:

Duplicatas a Receber x 360	=	4.106.766,73	=	47
Vendas Brutas		87.930,27		

Interpretação:

A empresa espera, em média, 47 dias para receber suas vendas.

Conceituação:

Esse índice foi considerado fora do padrão normal da empresa. A empresa possui uma política de vendas voltada para a obtenção dos valores em curto período, não estimulando vendas parceladas por um prazo muito longo, portanto o índice 47 dias foi considerado deficitário.

d) Índice de atividade

Cálculo:

PMRE + PMRV	=	72	=	2,42
PMPC		30		

Interpretação:

A empresa leva 72 dias para vender seus estoque e receber suas vendas e leva 30 dias para pagar suas compras.

Conceituação:

Aqui podemos ver claramente que os prazos médios da empresa estão mal distribuídos. O ciclo financeiro corresponde a mais que a metade do ciclo operacional. O que acarreta na imobilização de uma quantia enorme de recursos no giro, baixando talvez a rentabilidade do negócio, pela constituição do custo de oportunidade relativo a essa imobilização.

e) Índice de rotação do ativo

Cálculo:

Vendas Totais	=	87.930,27	=	0,88
Ativo		100.000,00		

Interpretação:

O ativo total foi renovado 0,88 vezes durante o ano.

Conceituação:

Esse índice mostra que a empresa não conseguiu vender um valor maior ou equivalente ao seu ativo total. A proporção entre o faturamento bruto e o total de ativo é como um termômetro de eficiência da empresa. Um aumento nesse índice mostra que a empresa conseguiu aumentar o valor absoluto das vendas (maior giro) com o mesmo capital investido no ativo, o que dilui os custos fixos e aumenta a rentabilidade da empresa.

4.3.2.2 Ano Base 2002

a) Índice prazo médio de renovação de estoques (PMRE).

Cálculo:

Estoque x 360	=	804.508,01	=	13
Custo dos Produtos Vendidos		62.733,28		

Interpretação:

A empresa leva em média 13 dias para renovar – vender – seu estoque.

Conceituação:

Esse valor foi o melhor obtido dentro do período em amostragem (2001, 2002 e 2003). Esse índice pode ser interpretado de duas formas. Primeiro, o valor da conta estoques na data observada estava muito baixo, o que prejudica a acuracidade do mesmo e segundo, a outra maneira de interpretar esse índice é considerar que os processos industriais e de venda foram bem utilizados, que de fato foram.

Esse índice é muito bom.

b) Índice prazo médio de pagamento de compras (PMPC).

Cálculo:

Fornecedores x 360	=	1.926.588,34	=	32
Compras		59.607,08		

Interpretação:

A empresa leva em média 32 dias para pagar suas compras.

Conceituação:

O índice obteve uma pequena alta em relação ao ano anterior, passando de 30 para 32 dias. O que não afeta signitivamente a conceituação do mesmo. Porém, toda melhora é positiva.

c) Índice prazo médio de recebimento de vendas (PMRV).

Cálculo:

Duplicatas a Receber x 360	=	4.450.693,03	=	45
Vendas Brutas		97.918,95		

Interpretação:

A empresa espera, em média, 45 dias para receber suas vendas.

Conceituação:

Podemos observar que esse índice também obteve uma pequena melhora em relação ao índice obtido no ano anterior, não afetando signitivamente a conceituação do mesmo.

d) Índice de atividade

Cálculo:

PMRE + PMRV	=	58	=	1,80
PMPC		32		

Interpretação:

A empresa leva 58 dias para vender seus estoque e receber suas vendas e leva 32 dias para pagar suas compras.

Conceituação:

A grande melhora obtida por esse índice refere-se ao ótimo desempenho conseguido no PMRE e as contribuições positivas dos outros prazos. O ciclo operacional teve uma melhora bem acentuada, o que contribuiu e muito para a diminuição do ciclo financeiro da empresa.

e) Índice de rotação do ativo

Cálculo:

Vendas Totais	=	97.918,95	=	0,94
Ativo		104.698,96		

Interpretação:

O ativo total foi renovado 0,94 vezes durante o ano.

Conceituação:

A empresa mostrou uma maior eficiência na administração dos recursos e conseguiu vender mais proporcionalmente esse ano que no ano anterior.

4.3.2.3 Ano Base 2003

a) Índice prazo médio de renovação de estoques (PMRE).

Cálculo:

Estoque x 360	=	1.213.816,53	=	17
Custo dos Produtos Vendidos		73.035,30		

Interpretação:

A empresa leva em média 17 dias para renovar – vender – seu estoque.

Conceituação:

Quando analisamos o ano de 2002 e vemos que o prazo médio de renovação dos estoques foi de 13 dias, estabelecemos tal valor como um parâmetro de eficiência em processos produtivos e agilidade nas vendas. Dezessete dias, mesmo sendo quatro dias mais longo ainda é um índice bem positivo.

b) Índice prazo médio de pagamento de compras (PMPC).

Cálculo:

Fornecedores x 360	=	1.411.370,85	=	19
Compras		76.269,19		

Interpretação:

A empresa leva em média 19 dias para pagar suas compras.

Conceituação:

Como podemos observar, o total de compras teve uma alta muito grande nesse ano, sem em contrapartida aumentar a conta Fornecedores, ou seja, foi feito o pagamento das compras realizadas durante o ano. O índice obtido foi uma surpresa, mas é uma consequência dos lucros obtidos no ano, onde a empresa paga mais rapidamente os fornecedores para obter vantagens financeiras e econômicas.

c) Índice prazo médio de recebimento de vendas (PMRV).

Cálculo:

Duplicatas a Receber x 360	=	4.086.149,27	=	31
Vendas Brutas		132.087,86		

Interpretação:

A empresa espera, em média, 31 dias para receber suas vendas.

Conceituação:

Pelo aquecimento do mercado foi necessário fazer uma seleção dos clientes, escolhendo aqueles que possuíam um histórico de bons pagadores, com isso o PMRV obteve essa melhora frente os anos anteriores.

d) Índice de atividade

Cálculo:

PMRE + PMRV	=	48	=	2,57
PMPC		19		

Interpretação:

A empresa leva 48 dias para vender seus estoque e receber suas vendas e leva 19 dias para pagar suas compras.

Conceituação:

Podemos observar que, mesmo com uma redução bastante significativa no ciclo operacional, a queda no PMPC comprometeu a boa performance do índice. Cria-se aqui uma expectativa de que no ano de 2004 esse índice surpreenderá os ciclos médios na medida em que, se normalizando o PMPC, o índice de atividade obterá um resultado muito positivo.

e) Índice de rotação do ativo

Cálculo:

Vendas Totais	=	132.087,86	=	1,13
Ativo		116.688,05		

Interpretação:

O ativo total foi renovado 1,13 vezes durante o ano.

Conceituação:

Pela primeira vez durante o período estudado a empresa conseguiu vender mais que o total de seu ativo no ano. Esse índice foi obtido por um reajuste

feito no preço médio dos produtos em combinação com a safra de soja ter sido postergada pelo fato dos produtores estarem com os silos de armazenamento ainda cheios. O que influencia na venda de um dos produtos da empresa, que consegue corrigir o Ph do solo em tempo muito menor que outras fontes utilizadas.

4.3.2.4 Evolução dos Índices de atividade.

Após a definição dos índices calculados durante o período 2001 a 2003, demonstra-se agora a evolução dos mesmos.

a) Evolução do índice prazo médio de renovação de estoques (PMRE).

Cálculo:

	2001	2002	2003
PMRE	25	13	17
Evolução	0%	-48%	-32%

Gráfico:

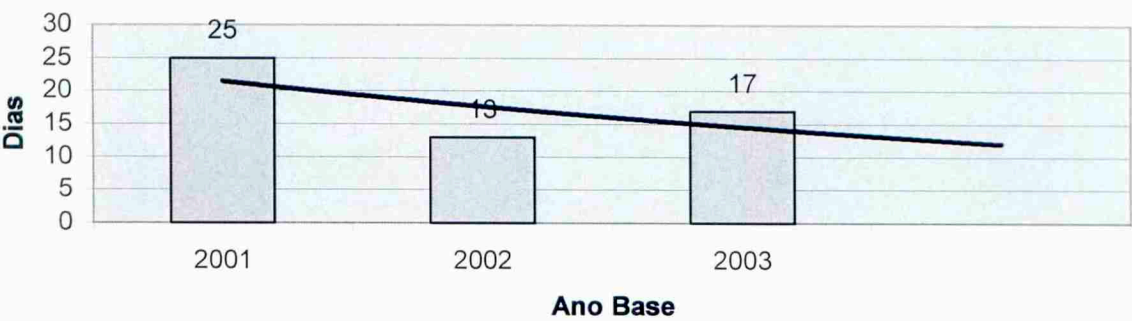


Gráfico 25 -Índice de Prazo Médio Renovação de Estoques

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Esse índice está caindo. O PMRE da Cysy Mineração indica que a empresa esta operando de maneira que o tempo dedicado a manutenção de estoques (Matéria prima, produto acabado e em transformação) seja o menor possível. Partindo de um índice ruim em 2001, passando por um ótimo em 2002 e

finalizando em um bom em 2003 a empresa mostra que está no caminho certo para a diminuição desse prazo. O mesmo é muito influenciado pelo planejamento, pois mostra a precisão dos administradores em prever a demanda e conciliar o planejamento da produção de modo que o mesmo atenda exatamente a mesma, sem sobrar nem faltar a disponibilização dos produtos ao mercado.

b) Evolução do índice prazo médio de pagamento de compras (PMPC).

Cálculo:

	2001	2002	2003
PMPC	30	32	19
Evolução	0%	7%	-37%

Gráfico:

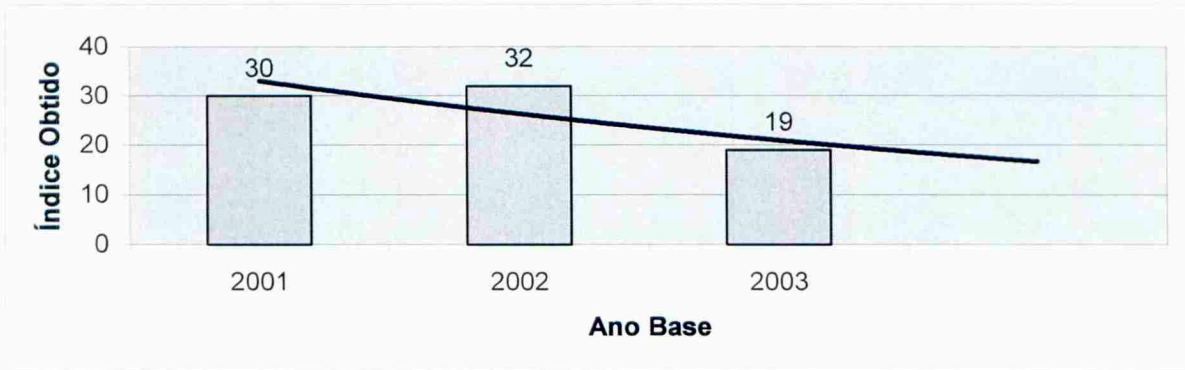


Gráfico 26 -Índice de Prazo Médio de Pagamento de Compras

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Esse índice merece uma atenção maior dos administradores. Como ele caiu muito em 2003, vindo de um período de relativa estabilidade, deve-se estudar o por que dessa queda. A princípio podemos atribuir essa queda a uma antecipação de pagamentos da empresa para seus fornecedores dado a sua boa situação financeira. Porém, deve-se atentar ao fato que essa antecipação deve ser conduzida de uma forma que gere benefícios financeiros a empresa, onde haja descontos ou outras vantagens, como prazo de entrega, preferência no

atendimento, etc. que superem o investimento desse capital na própria empresa ou no mercado financeiro.

c) Evolução do índice prazo médio de recebimento de vendas (PMRV).

Cálculo:

	2001	2002	2003
PMRV	47	45	31
Evolução	0%	-4%	-34%

Gráfico:

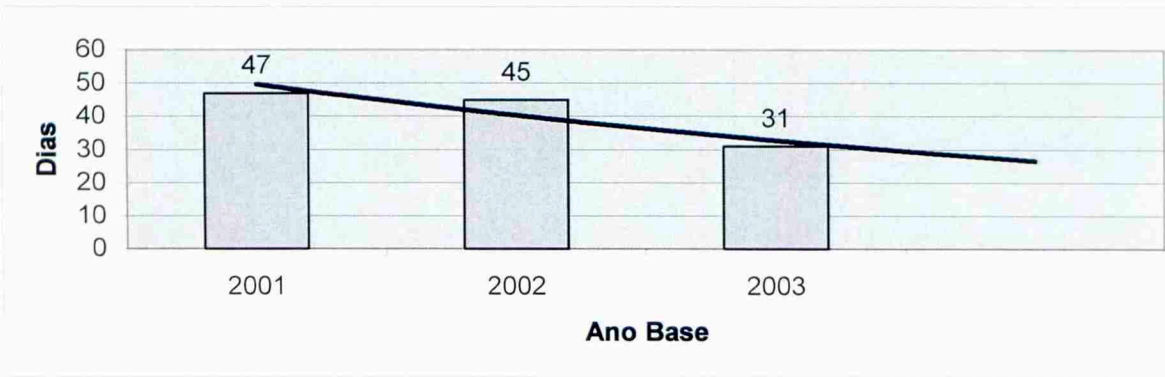


Gráfico 27 -Índice de Prazo Médio de Recebimento de Vendas

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Esse índice mostra uma evolução muito positiva e demonstra a boa saúde do setor hortifrutigranjeiro nacional. Quanto melhor estão as empresas que participam do mercado, maior é a capacidade das mesmas honrarem seus compromissos. A expansão do mercado agrícola aumentou a procura por insumos de maior qualidade e com maior tecnologia, que é o caso dos produtos da Cysy Mineração, e, com esse aumento a empresa soube tomar uma estratégia adequada ao cenário e obter vantagens econômicas no prazo médio de recebimento de vendas.

d) Evolução do índice de atividade.

Cálculo:

	2001	2002	2003
Índice de Atividade	2,42	1,8	2,57
Evolução	0%	-26%	6%

	2001	2002	2003
Ciclo financeiro	42	26	29
Evolução	0%	-38%	-31%

Gráfico:

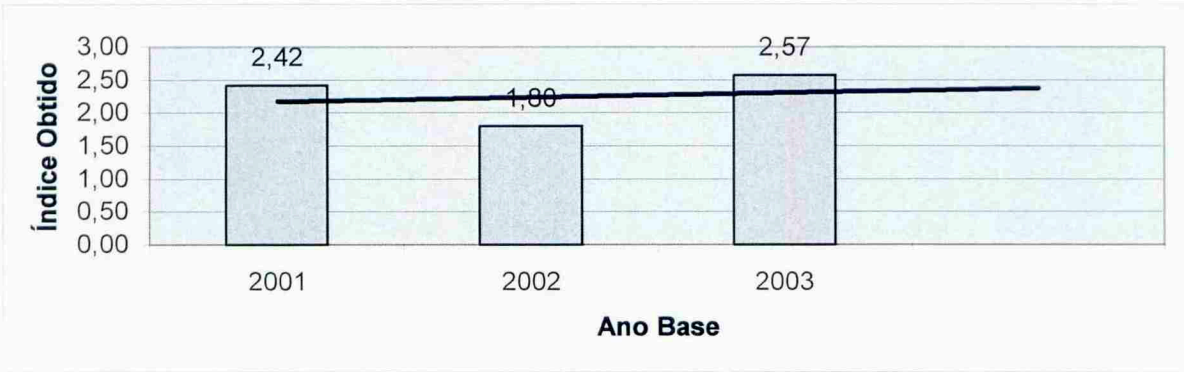


Gráfico 28 -Índice Atividade

Fonte: Dados da pesquisa

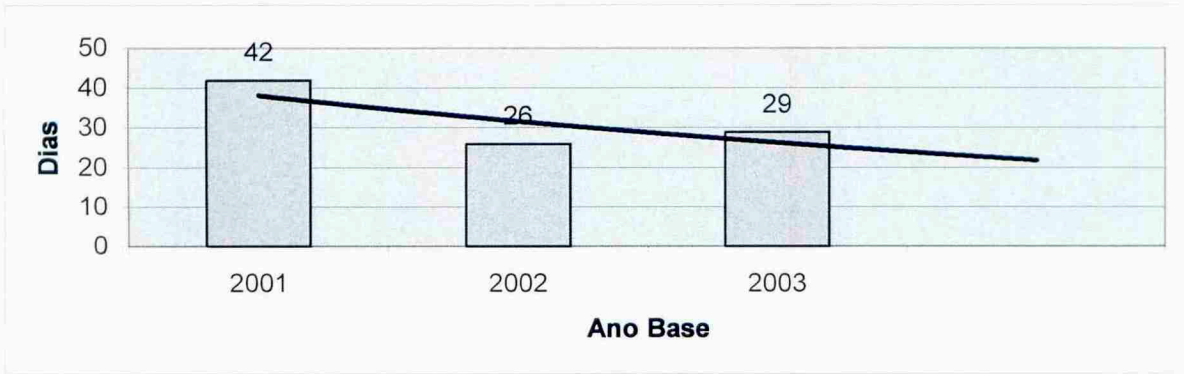


Gráfico 29 –Ciclo Financeiro

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Nessa análise podemos ver que a diferença relativa (Índice de atividade) e a diferença absoluta (Ciclo financeiro) mostram visões diferentes para a mesma realidade. Enquanto o índice de atividade variou 6% a mais de 2003 em relação a 2001, a diferença da soma PMRV+PMRE com o PMPC

demonstrou uma queda de 31%. O primeiro mostra a administração dos prazos médios, a eficiência, o outro mostra o efeito prático dos prazos, a eficácia.

O ciclo financeiro da organização tende a permanecer nessa faixa pouco abaixo dos 30 dias. Isso leva a interpretação de que a empresa necessita de um capital financeiro (giro) que permita a empresa manter suas atividades por um mês enquanto realiza seu processo produtivo. Uma limitação desse índice é o fato dele não partir de um fluxo de caixa, o que permitiria identificar mais precisamente seus prazos médios e a compreensão individual dos pagamentos e recebimentos, estabelecendo prioridades e descobrindo oportunidades.

e) Evolução do índice de rotação do ativo.

Cálculo:

	2001	2002	2003
Índice de Rotação do Ativo	0,88	0,94	1,13
Evolução	0%	7%	28%

Gráfico:

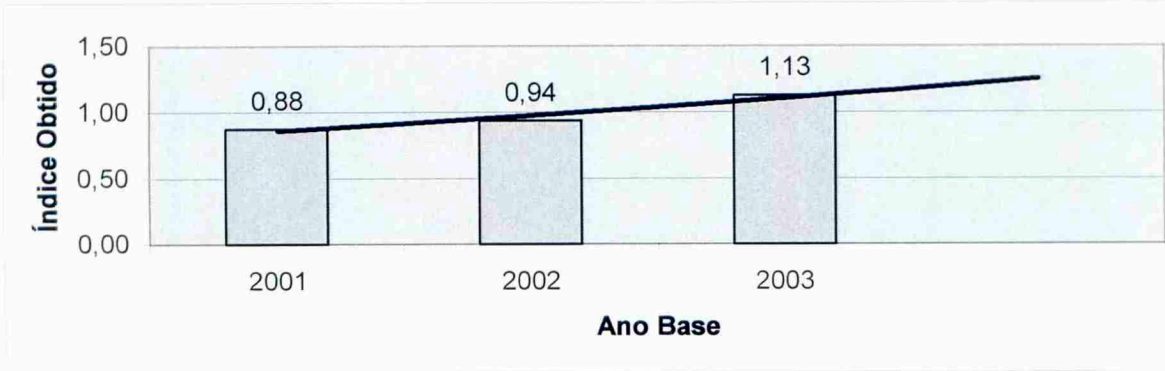


Gráfico 30 -Índice de Rotação do Ativo

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Como podemos observar o aumento do faturamento é exponencial. A empresa conseguiu gerar recursos com maior eficiência todos os anos abrangidos na análise. Isso pode ser fruto de vários fatores, como forte depreciação do ativo, pouca disponibilidade, diminuição do preço de venda

para alavancar vendas, etc., porém o que vemos é um aumento do ativo, seguido por um forte aumento nas vendas com um aumento da rentabilidade.

O aumento deste índice decorre de um aumento significativo nos preços de venda obtidos em uma época de expansão do mercado, que ocasionou no aumento da demanda dos produtos fabricados pela organização. Ou seja, foi vendido mais e por um preço melhor.

4.3.3 Minareia

Os índices de atividade da empresa mostram, sutilmente, a dificuldade que a empresa está passando. Um dos sintomas é seu índice de PMPC que está muito elevado por falta de capital para quitar suas dívidas.

Uma empresa como esta, que custos fixos elevados, consegue obter lucros maiores através da economia de escala, o que não vem acontecendo na empresa, pois seu faturamento bruto é muito baixo proporcionalmente ao seu ativo imobilizado. O que acontece é uma forte perda por não se alcançar e superar o ponto de equilíbrio das vendas.

4.3.3.1 Ano base: 2001

a) Índice prazo médio de renovação de estoques (PMRE).

Cálculo:

Estoque x 360	=	292.197,60	=	3
Custo dos Produtos Vendidos		85.326,18		

Interpretação:

A empresa leva em média três dias para renovar – vender – seu estoque.

Conceituação:

Esse índice esta corretamente adequado aos padrões do mercado. O processo de produção e venda é realizado de forma muito rápida.

A areia é dragada, limpa e estocada em uma seqüência, fazendo com que o processo produtivo tenha um lead-time muito rápido, insignificante.

A venda é feita também diariamente, aonde, geralmente, vendedores independentes ou transportadores de areia vão na empresa, compram a quantidade que precisam e deixam um cheque pré-datado ou mesmo efetuam o pagamento a vista.

O prazo obtido de três dias condiz com a política da empresa de possuir um estoque que garanta o fornecimento de areia constante ao mercado consumidor.

b) Índice prazo médio de pagamento de compras (PMPC).

Cálculo:

Fornecedores x 360	=	5.531.691,00	=	110
Compras		50.181,04		

Interpretação:

A empresa leva em média 110 dias para pagar suas compras.

Conceituação:

Esse índice é consequência da situação financeira da empresa, que posterga seus pagamentos devido a sua incapacidade de saldar suas dívidas.

c) Índice prazo médio de recebimento de vendas (PMRV).

Cálculo:

Duplicatas a Receber x 360	=	1.733.016,35	=	40
Vendas Brutas		43.373,23		

Interpretação:

A empresa espera, em média, 40 dias para receber suas vendas.

Conceituação:

Imaginava-se um prazo de recebimento pequeno, já que a empresa possui vários recebimentos a vista. Porém, analisando-se mais a fundo, percebe-se que os recebimentos a vista correspondem a valores pequenos, quanto os

clientes grandes comprem a prazo, o que leva a maior amplitude do recebimento de vendas.

d) Índice de atividade

Cálculo:

PMRE + PMRV	=	43	=	0,39
PMPC		110		

Interpretação:
A empresa leva 43 dias para vender seus estoque e receber suas vendas e leva 110 dias para pagar suas compras.

Conceituação:
O fato de a empresa possuir 67 dias de recursos de terceiros para administrar não significa que isso seja bom. Contrario a boa saúde das outras organizações do grupo, a Minareia perde muito dinheiro por causa disso.
Pelo fato de seu PMPC ser de 110 dias, a empresa precisa pagar multas e/ou juros a seus fornecedores. E sua situação financeira de baixa liquidez não permite o pagamento de suas dívidas.

e) Índice de rotação do ativo

Cálculo:

Vendas Totais	=	83.682,34	=	0,84
Ativo		100.000,00		

Interpretação:
O ativo total foi renovado 0,84 vezes durante o ano.

Conceituação:
Esse índice é de suma importância para se conhecer essa organização. Como se trata de uma empresa pequena, com dificuldades financeiras, podemos observar que um dos problemas que devem ser focados pela

administração é o baixo volume de venda por real investido na organização. A empresa possui um ativo imobilizado muito grande em relação a suas vendas, e dessa imobilização excessiva pode surgir à hipótese de que a empresa não consegue atingir seu ponto de equilíbrio (não objeto do estudo), ou seja, não conseguindo ter uma entrada de recursos que cubra seus custos fixos e variáveis.

4.3.3.2 Ano Base 2002

a) Índice prazo médio de renovação de estoques (PMRE).

Cálculo:

Estoque x 360	=	410.368,42	=	6
Custo dos Produtos Vendidos		67.305,37		

Interpretação:

A empresa leva em média seis dias para renovar – vender – seu estoque.

Conceituação:

O prazo de seis dias é ainda considerado bom pela a empresa, pois seus custos variáveis são baixos (Diesel e eletricidade), ou seja, não variam muito em relação à produção. Porém, dificilmente acontece de a empresa parar suas atividades por tanto tempo, o que não justifica um prazo médio tão estendido, o que leva a especulação de que as vendas estavam devagar.

b) Índice prazo médio de pagamento de compras (PMPC).

Cálculo:

Fornecedores x 360	=	9.001.292,35	=	133
Compras		67.633,62		

Interpretação:

A empresa leva em média 133 dias para pagar suas compras.

Conceituação:

Esse índice é consequência da situação financeira da empresa, que posterga seus pagamentos devido a sua incapacidade de saldar suas dívidas. E, como podemos observar em relação ao ano anterior, houve uma piora no quadro, indicando uma piora nos recursos financeiros.

c) Índice prazo médio de recebimento de vendas (PMRV).

Cálculo:

Duplicatas a Receber x 360	=	4.084.505,29	=	75
Vendas Brutas		54.749,01		

Interpretação:

A empresa espera, em média, 75 dias para receber suas vendas.

Conceituação:

Esse índice já era esperado, pois neste ano houve muita inadimplência, o que acabou por elevar a conta Clientes, prejudicando o índice.

d) Índice de atividade

Cálculo:

PMRE + PMRV	=	81	=	0,61
PMPC		133		

Interpretação:

A empresa leva 81 dias para vender seus estoque e receber suas vendas e leva 133 dias para pagar suas compras.

Conceituação:

Como dito anteriormente, o fato da empresa possuir, teoricamente, recursos de terceiros para administrar não significa necessariamente uma coisa boa. Mostra sim que a empresa não tem recursos próprios disponíveis e utiliza recursos de terceiros para se financiar.

e) Índice de rotação do ativo

Cálculo:

Vendas Totais	=	83.682,34	=	0,75
Ativo		112.222,09		

Interpretação:

O ativo total foi renovado 0,75 vezes durante o ano.

Conceituação:

Como dito anteriormente, um dos motivos da empresa não conseguir lucros é pelo fato dela ser muito grande para um faturamento muito pequeno. Não conseguindo assim pagar seus custos fixos. A empresa possui um grande problema, que é a baixa alavancagem financeira.

4.3.3.3 Ano Base 2003

a) Índice prazo médio de renovação de estoques (PMRE).

Cálculo:

Estoque x 360	=	151.637,28	=	2
Custo dos Produtos Vendidos		85.326,18		

Interpretação:

A empresa leva em média dois dias para renovar – vender – seu estoque.

Conceituação:

Índice muito bom. Mostrando um progresso em relação aos anos anteriores, o foco agora mudou, a empresa deve pensar em administrar eficientemente o dimensionamento dos estoques para não prejudicar o abastecimento do mercado, que é tido como uma das maiores qualidades da empresa perante a concorrência.

b) Índice prazo médio de pagamento de compras (PMPC).

Cálculo:

Fornecedores x 360	=	3.489.672,94	=	41
Compras		84.607,48		

Interpretação:

A empresa leva em média 41 dias para pagar suas compras.

Conceituação:

Esse índice mostra uma forte recuperação de crédito por parte da organização. O que aconteceu foi que o grupo saneou em parte a dificuldade financeira pela qual a empresa passa, dando um novo fôlego para que a mesma possa se reestruturar sozinha.

c) Índice prazo médio de recebimento de vendas (PMRV).

Cálculo:

Duplicatas a Receber x 360	=	1.451.273,86	=	17
Vendas Brutas		83.682,34		

Interpretação:

A empresa espera, em média, 17 dias para receber suas vendas.

Conceituação:

Gozando de uma situação financeira um pouco mais saudável no curto prazo, a empresa voltou-se ao público que paga a vista, o que aumentou em mais de 50% seu faturamento bruto. Isso se reflete nesse índice, onde a inadimplência caiu, as vendas melhoraram e o recebimento ficou mais curto. Porém a empresa ainda esta longe do lucro.

d) Índice de atividade

Cálculo:

PMRE + PMRV	=	19	=	0,46
PMPC		41		

Interpretação:

A empresa leva 19 dias para vender seus estoque e receber suas vendas e leva 41 dias para pagar suas compras.

Conceituação:

Pode-se observar que os tempos médios caíram bastante em relação ao ano anterior. O ciclo financeiro ainda é estendido, de 22 dias, e o índice de atividade está quase igual ao de 2001. Isso mostra que uma pequena ajuda financeira tem o poder de influenciar muito o desempenho dessa organização.

e) Índice de rotação do ativo

Cálculo:

Vendas Totais	=	83.682,34	=	0,78
Ativo		107.583,33		

Interpretação:

O ativo total foi renovado 0,78 vezes durante o ano.

Conceituação:

Como dito anteriormente esse índice é deficitário. As vendas poderiam ser muito maiores com o mesmo custo fixo dessa data.

4.3.3.4 Evolução dos Índices de atividade.

Partindo dos índices obtidos do cálculo anual, apresentam-se as evoluções que os mesmos durante o período abrangido pelo estudo.

a) Evolução do índice prazo médio de renovação de estoques (PMRE).

Cálculo:

	2001	2002	2003
PMRE	3	6	2
Evolução	0%	100%	-33%

Gráfico:

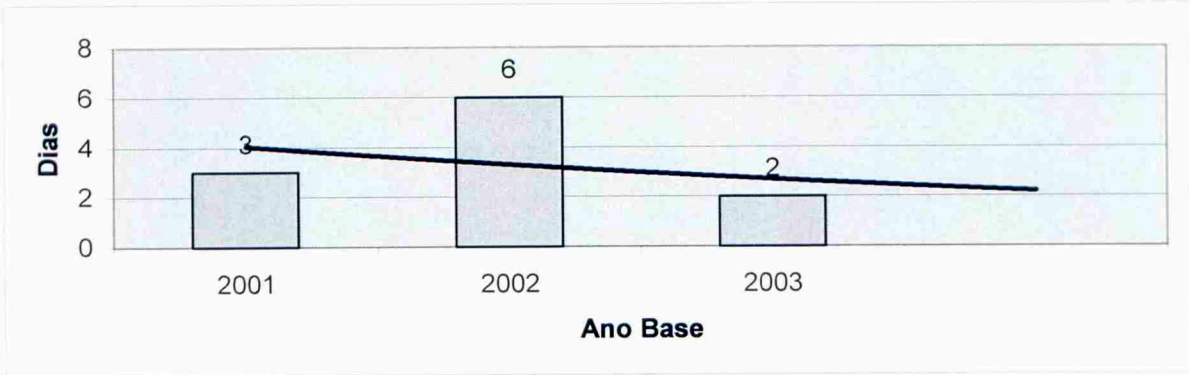


Gráfico 31 -Índice de Prazo Médio Renovação de Estoques

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Esse índice está adequado aos padrões de qualidade da empresa. Se comparado com os concorrentes do setor pode-se identificar que o estoque da empresa é muito maior, pois os concorrentes diretos retiram a areia exatamente na hora da venda, ou seja, como PMRE igual a zero.

Esse estoque garantia é uma das vantagens competitivas da empresa no mercado de areia da região.

b) Evolução do índice prazo médio de pagamento de compras (PMPC).

Cálculo:

	2001	2002	2003
PMPC	110	133	41
Evolução	0%	21%	-63%

Gráfico:

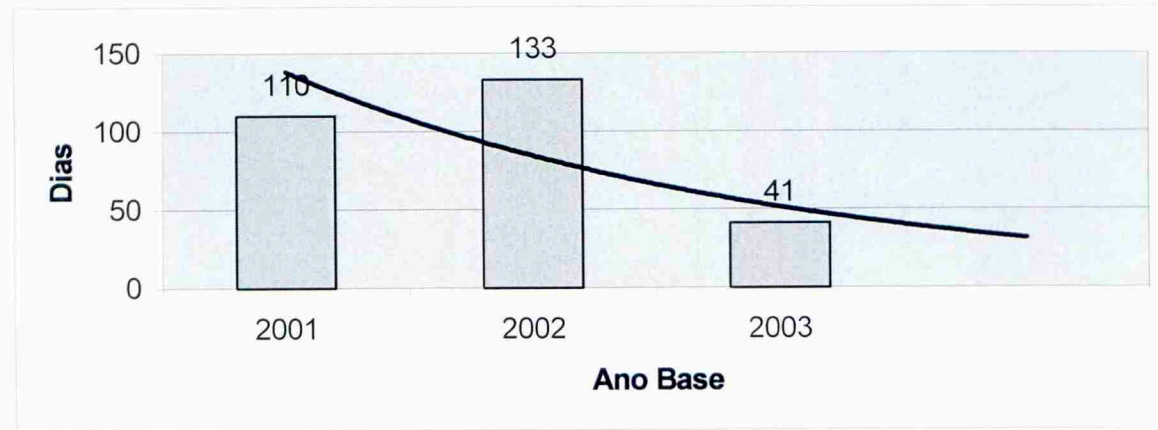


Gráfico 32 -Índice de Prazo Médio de Pagamento de Compras

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Durante o período podemos visualizar a viabilidade econômica provável da empresa, pois uma quantia de dinheiro melhorou muito seus prazos médios, estancou o aumento dos prejuízos e deu um novo fôlego para a empresa. A empresa é prejudicada, pois como possui um faturamento muito pequeno em relação às demais empresas do grupo, não sendo dedicado a ela a atenção que ela merece.

c) Evolução do índice prazo médio de recebimento de vendas (PMRV).

Cálculo:

	2001	2002	2003
PMRV	40	75	17
Evolução	0%	88%	-58%

Gráfico:



Gráfico 33 -Índice de Prazo Médio de Recebimento de Vendas

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Esse índice foi uma surpresa. No ano de 2002, afundada em dificuldades financeiras a empresa foi muito prejudicada com a inadimplência e o aumento do tempo necessário para receber suas vendas. Em 2003, com uma injeção de capital e uma dedicação maior em sua administração a empresa vivenciou uma queda muito acentuada nesse índice, pois cobrou de seus devedores com maior fervor e gerenciou melhor suas vendas, filtrando melhor seus clientes.

d) Evolução do índice de atividade.

Cálculo:

	2001	2002	2003
Índice de Atividade	0,39	0,61	0,46
Evolução	0%	56%	18%

Gráfico:

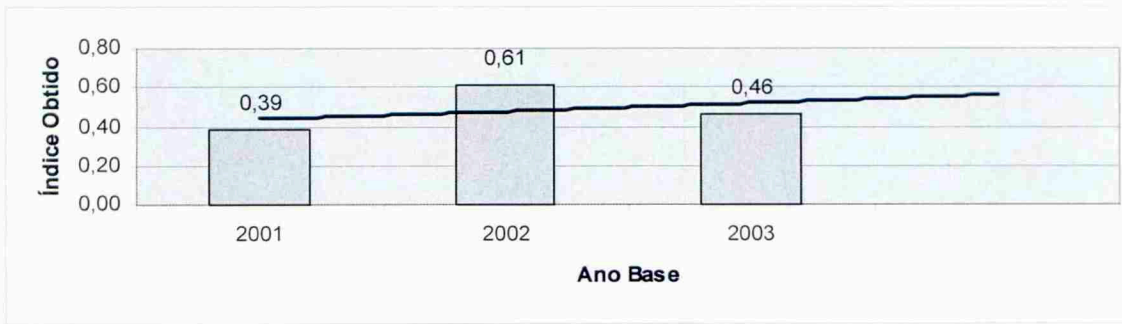


Gráfico 34 -Índice Atividade

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Olhando isoladamente pode-se imaginar que os índices de atividade da empresa são muito bons, porém, analisados em conjunto e sabendo realmente o por que desses resultados observa-se que a empresa está em um mercado de produção de venda muito acelerado, recebimento das vendas potencialmente rápido e, devido a problemas de caixa, pagamento de fornecedores com um atraso muito grande.

e) Evolução do índice de rotação do ativo.

Cálculo:

	2001	2002	2003
Índice de Rotação do Ativo	301	268	280
Evolução	0%	-11%	-7%

Gráfico:

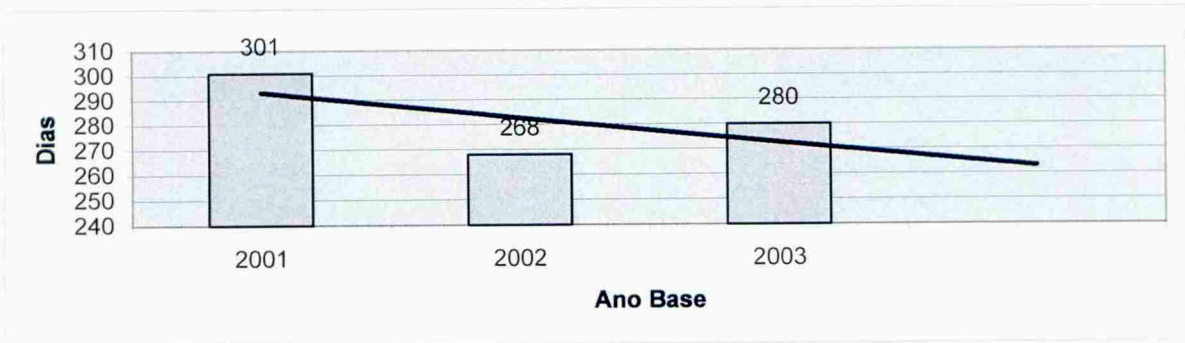


Gráfico 35 -Índice de Rotação do Ativo

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Os índices de rotação do ativo são, ao primeiro olhar, a culpa dos prejuízos constantes da organização. O ativo excessivo prejudica a flexibilidade da empresa de adequar seu porte ao volume de negócios que acontecem no mercado. Uma das alternativas é partir para campanhas de venda agressivas que aumentem ainda mais o marketshare da empresa, que já é alto, diluindo assim seus custos fixos.

4.4 Índices de Rentabilidade

Os índices de rentabilidade serão demonstrados na seguinte ordem:

- a) Coquesul
- b) Cysy
- c) Minareia

4.4.1 Coquesul

A empresa possui um PL negativo, o que significa que a empresa não deve distribuir lucros, e sim necessariamente amortizar os prejuízos acumulados, fato esse que prejudicou as análises no sentido que o índice de RSPL não pode ser calculado.

Após um período em que o retorno sobre ativo apresentou valores pífios, em 2003 aconteceu uma virada. Sua lucratividade aumentou quase 600%, com uma linha de tendência que gera uma expectativa igualmente surpreendente para 2004.

Mesmo apresentando uma ótima recuperação no ano de 2003, o valor obtido de pouco mais de 4% ainda é baixo para o padrão da indústria.

4.4.1.1 Ano base 2001

a) Índice de retorno sobre investimento (RSI).

Cálculo:

Lucro Líquido	=	613,79	=	0,61%
Ativo		100.000,00		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 investido há um ganho de R\$ 0,01.

Conceituação:

Esse é um índice muito ruim. Uma rentabilidade de 0,61% é muito baixa para os padrões da indústria. O grande responsável pelo lucro líquido ser tão

baixo é o custo das mercadorias vendidas, que nesse ano representou 65% do total de vendas. Deve-se ater também que 16% são deduções e devoluções de mercadorias. Índice considerado péssimo, porem aceitável visto que os clientes fazem análises em quase 100% das cargas vendidas pela empresa.

b) Índice de retorno sobre o patrimônio líquido (RSPL).

Cálculo:

Lucro Líquido	=	613,79	=	-2,58%
Patrimônio Líquido		(23.821,37)		

Conceituação:
Não é possível interpretar esse número pois enquanto uma empresa possui PL negativo ela não deve distribuir lucros, e sim compensar prejuízos.

4.4.1.2 Ano Base 2002

a) Índice de retorno sobre investimento (RSI).

Cálculo:

Lucro Líquido	=	1.122,04	=	0,86%
Ativo		130.471,46		

Interpretação:
Para cada R\$ 1,00 investido há um ganho de R\$ 0,01.

Conceituação:
Como visto em 2001, esse índice é muito ruim. Uma rentabilidade de 0,86% é muito baixa para os padrões da indústria, mesmo havendo um aumento sensível de um ano para o outro. O grande responsável pelo lucro líquido ser tão baixo foi às despesas operacionais, que nesse ano representaram 23% do total de vendas, sendo as despesas financeiras responsáveis por 47% desse valor. Deve-se ater também que houve um aumento de 30% nas deduções e devoluções de mercadorias, que agora

correspondem a 21% do total de vendas, devido a um aumento da exigência de qualidade do mercado.

b) Índice de retorno sobre o patrimônio líquido (RSPL).

Cálculo:

Lucro Líquido	=	1.122,04	=	-4,94%
Patrimônio Líquido		(22.699,33)		

Conceituação:

Não é possível interpretar esse número, pois enquanto uma empresa possui PL negativo ela não deve distribuir lucros, e sim compensar prejuízos.

4.4.1.3 Ano Base 2003

a) Índice de retorno sobre investimento (RSI).

Cálculo:

Lucro Líquido	=	8.568,66	=	4,23%
Ativo		202.510,02		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 investido há um ganho de R\$ 0,04.

Conceituação:

Como visto em 2002, esse índice ainda é considerado ruim. Uma rentabilidade de 4,23%, mesmo sendo muito maior que a dos anos anteriores ainda não remunera adequadamente o capital investido nela.

O impressionante é a alavancagem de lucros que ocorreu de um período para outro, prevendo que 2004 se as tendências se realizarem será um ano muito bom para a empresa.

b) Índice de retorno sobre o patrimônio líquido (RSPL).

Cálculo:

Lucro Líquido	=	8.568,66	=	-60,64%
Patrimônio Líquido		(14.130,67)		

Conceituação:

Não é possível interpretar esse número, pois enquanto uma empresa possui PL negativo ela não deve distribuir lucros, e sim compensar prejuízos.

4.4.1.4 Evolução dos Índices de rentabilidade.

Tendo como base os índices de rentabilidade calculados, será demonstrada a evolução dos mesmos com sua devida conceituação.

a) Evolução do índice de retorno sobre investimento (RSI).

Cálculo:

	2001	2002	2003
Retorno sobre Ativo	0,61%	0,86%	4,23%
Evolução	0%	41%	593%

Gráfico:

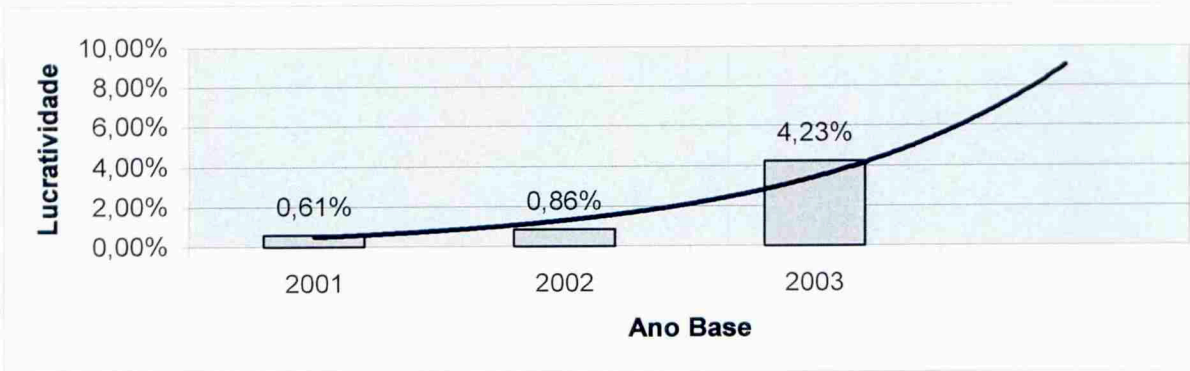


Gráfico 36 -Índice de Retorno sobre Ativo

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

O índice está crescendo em progressão geométrica e 2004 é o ano onde, se continuar esse crescimento, a empresa conseguirá explorar realmente sua capacidade de auferir lucros.

b) Evolução do índice de retorno sobre o patrimônio líquido (RSPL).

Cálculo:

	2001	2002	2003
Retorno sobre Patrimônio Líquido	-2,58%	-4,94%	-60,64%
Evolução	0%	91%	2250%

Conceituação:

Não há como conceituar esse índice. Ele simplesmente não se aplica a empresas onde seu prejuízo é maior do que o capital ali investido pelos sócios.

4.4.2 Cysy

A empresa, como esperado, foi a que apresentou os melhores índices de lucratividade do grupo.

Um fato apresentado muito interessante é o de que a organização está em franco desenvolvimento, sendo que a cada ano a margem de lucro cresce, assim como seu faturamento.

A lucratividade obtida sobre o PL em 2003 foi muito boa, cabendo aos administradores agora saber investir o capital gerado na empresa da uma tal forma que consiga aumentar ainda mais sua rentabilidade.

4.4.2.1 Ano base 2001

a) Índice de retorno sobre investimento (RSI).

Cálculo:

Lucro Líquido	=	2.566,57	=	2,57%
Ativo		100.000,00		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 investido há um ganho de R\$ 0,03.

Conceituação:

Três por cento é considerado uma margem satisfatória para a rentabilidade sobre o ativo total.

b) Índice de retorno sobre o patrimônio líquido (RSPL).

Cálculo:

Lucro Líquido	=	2.566,57	=	11,74%
Patrimônio Líquido		21.859,92		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 investido pelos proprietários há um ganho de R\$ 0,12.

Conceituação:

Essa foi uma margem muito positiva para a empresa. Porém, em se tratando de uma indústria que necessita de investimentos pesados essa margem poderia ser maior, pois é necessário oito anos e 4 meses para se obter o retorno sobre o patrimônio líquido.

4.4.2.2 Ano Base 2002

a) Índice de retorno sobre investimento (RSI).

Cálculo:

Lucro Líquido	=	4.432,83	=	4,23%
Ativo		104.698,96		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 investido há um ganho de R\$ 0,04.

Conceituação:

Podemos observar um aumento de quase 65% sobre a rentabilidade obtida no ano de 2001. Esse retorno continua pouco, porém a melhora de um ano para o outro é bastante significativa.

b) Índice de retorno sobre o patrimônio líquido (RSPL).

Cálculo:

Lucro Líquido	=	4.432,83	=	16,86%
Patrimônio Líquido		26.292,75		

Interpretação:

Para cada R\$ investido pelos proprietários há um ganho de R\$ 0,17.

Conceituação:

O retorno de 17% é muito bom. Já baixou o pay-back para pouco mais de cinco anos. Uma melhora considerável em relação ao ano anterior.

4.4.2.3 Ano Base 2003

a) Índice de retorno sobre investimento (RSI).

Cálculo:

Lucro Líquido	=	7.854,42	=	6,73%
Ativo		116.688,05		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 investido há um ganho de R\$ 0,07.

Conceituação:

O RSI obtido nesse ano já é considerado muito bom. Mostra mais um aumento de quase 60% em relação ao ano anterior, que já havia crescido muito em relação a 2001.

b) Índice de retorno sobre o patrimônio líquido (RSPL).

Cálculo:

Lucro Líquido	=	7.854,42	=	25,83%
Patrimônio Líquido		30.403,81		

Interpretação:

Para cada R\$ investido pelos proprietários há um ganho de R\$ 0,26.

Conceituação:

O pay-back, se perpetuado esse índice, é obtido em menos de quatro anos, o que é considerado muito bom para empresa e mostra que a empresa tem uma boa rentabilidade para o acionista.

4.4.2.4 Evolução dos Índices de rentabilidade.

Após a definição dos índices calculados durante o período 2001 a 2003, demonstra-se agora a evolução dos mesmos.

a) Evolução do índice de retorno sobre investimento (RSI).

Cálculo:

	2001	2002	2003
Retorno sobre Ativo	2,57%	4,23%	6,73%
Evolução	0%	65%	162%

Gráfico:

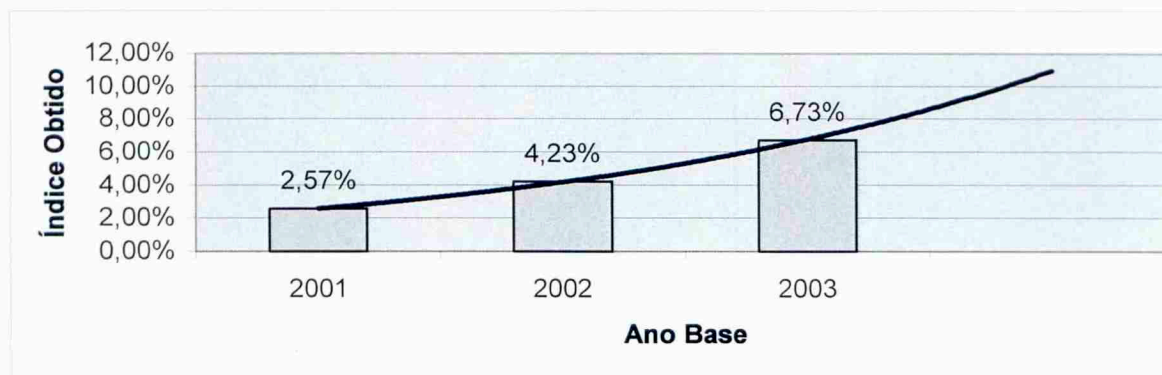


Gráfico 37 -Índice de Retorno sobre Investimento

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Observamos aqui um aumento de 162% no retorno sobre o investimento quando se toma como base o ano 2003 em relação a 2001. Um aumento impressionante. Boa fase do mercado agrícola, recuperação dos preços de venda que estavam defasados, profissionalização da empresa, gestão de custos, tudo isso contribuiu muito para o crescimento da rentabilidade da empresa. Cabe parabenizar os gestores pela boa administração da empresa, conseguindo um aumento da rentabilidade aliado ao crescimento das vendas.

b) Evolução do índice de retorno sobre o patrimônio líquido (RSPL).

Cálculo:

	2001	2002	2003
Retorno sobre Patrimônio Líquido	11,74%	16,86%	25,83%
Evolução	0%	44%	120%

Gráfico:

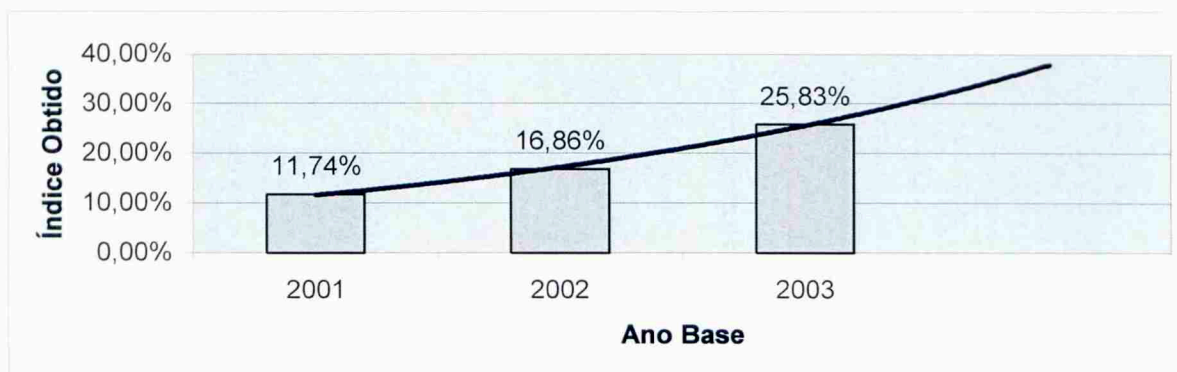


Gráfico 38 -Índice de Retorno sobre Patrimônio Líquido

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

A evolução sólida da lucratividade está demonstrada aqui no índice de retorno sobre o PL. Esse índice é amplamente utilizado para se avaliar a capacidade da empresa de pagar dividendos, o que não é o caso dessa organização, pois a mesma é uma sociedade de quotas com responsabilidade limitada. O índice de 25,83% é muito bom.

4.4.3 Minareia

A empresa Minareia apresentou uma rentabilidade muito negativa e constante durante o período estudado. No decorrer dos exercícios analisados a empresa obteve perdas que somadas equivalem ao total dos ativos no ano de 2003.

Com essa informação em mãos deve-se identificar as questões macro que prejudicam o bom desempenho da empresa e solucioná-las, no intuito de cessar essa perda acentuada do capital.

4.4.3.1 Ano base 2001

a) Índice de retorno sobre investimento (RSI).

Cálculo:

Lucro Líquido	=	(34.093,23)	=	-34,09%
Ativo		100.000,00		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 investido há uma perda de R\$ 0,34.

Conceituação:

Esse índice é de grande preocupação para os administradores. Significa, grosso modo, dizer que em menos de três anos a empresa tem um prejuízo equivalente ao seu patrimônio total. Prejuízos nunca são aceitos.

b) Índice de retorno sobre o patrimônio líquido (RSPL).

Cálculo:

Lucro Líquido	=	(34.093,23)	=	25,45%
Patrimônio Líquido		(133.959,32)		

Interpretação:

Esse índice não se aplica a esse caso.

4.4.3.2 Ano Base 2002

a) Índice de retorno sobre investimento (RSI).

Cálculo:

Lucro Líquido	=	(41.224,68)	=	-36,73%
Ativo		112.222,09		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 investido há uma perda de R\$ 0,37.

Conceituação:

Esse é um índice péssimo. Em dois anos a empresa já soma um prejuízo maior que a metade de seu ativo total.

b) Índice de retorno sobre o patrimônio líquido (RSPL).

Cálculo:

Lucro Líquido	=	(41.224,68)	=	23,53%
Patrimônio Líquido		(175.184,00)		

Interpretação:

Esse índice não se aplica a esse caso.

4.4.3.3 Ano Base 2003

a) Índice de retorno sobre investimento (RSI).

Cálculo:

Lucro Líquido	=	(33.871,38)	=	-31,48%
Ativo		107.583,33		

Interpretação:

Para cada R\$ 1,00 investido há uma perda de R\$ 0,31.

Conceituação:

Esse índice é alarmante. Durante o período compreendido pelas análises podemos observar que os prejuízos acumulados ultrapassam o total do ativo médio do período.

b) Índice de retorno sobre o patrimônio líquido (RSPL).

Cálculo:

Lucro Líquido	=	(33.871,38)	=	16,20%
Patrimônio Líquido		(209.055,38)		

Interpretação:
Esse índice não se aplica a esse caso.

4.4.3.4 Evolução dos Índices de rentabilidade.

Partindo dos índices obtidos do cálculo anual, apresentam-se as evoluções que os mesmos durante o período abrangido pelo estudo.

a) Evolução do índice de retorno sobre investimento (RSI).

Cálculo:

	2001	2002	2003
Retorno sobre Ativo	-34,09%	-36,73%	-31,48%
Evolução	0%	8%	-8%

Gráfico:

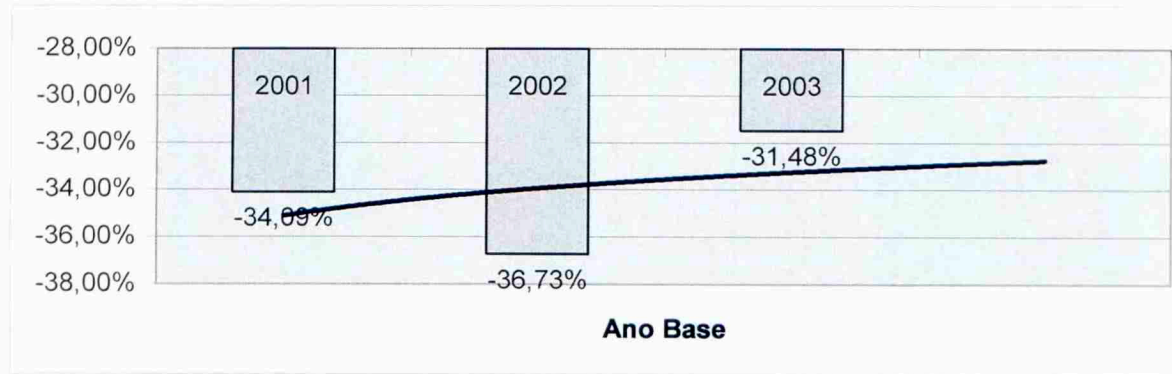


Gráfico 39 -Índice de Retorno sobre Investimento

Fonte: Dados da pesquisa

Conceituação:

Esse índice mostra que a empresa consecutivamente obteve prejuízos na casa dos 30% do ativo. Esse resultado obtido justificaria o encerramento das atividades da empresa, pois além do acionista ter imobilizado um capital e perdido valor pelo custo de oportunidade, a empresa ainda gera um prejuízo anual constante, além de ser mais uma organização que demanda tempo para ser administrada.

b) Evolução do índice de retorno sobre o patrimônio líquido (RSPL).

Cálculo:

	2001	2002	2003
Retorno sobre Patrimônio Líquido	25,45%	23,53%	16,20%
Evolução	0%	-8%	-36%

Conceituação:

Matematicamente esse índice indica que obter um prejuízo com um PL negativo gera um lucro, o que é errado, pois o prejuízo soma-se ao PL fazendo com que o proprietário tenha de constantemente injetar recursos financeiros na empresa a modo de continuar o ciclo produtivo da mesma.

4.5 CONSIDERAÇÕES ACERCA OS RESULTADOS

As empresas do grupo empresarial SRF vêm passando por uma fase de evolução econômica e financeira. Cada uma possui particularidades que serão descritas individualmente a seguir.

4.5.1 Coquesul

A empresa Coquesul está em fase de grande expansão. Grande parte de seu lucro está sendo absorvido pela necessidade de capital de giro oriunda do aumento de faturamento.

Seus índices de liquidez estão melhorando gradativamente, no entanto o nível de liquidez atual ainda não está compatível com a necessidade de capital circulante líquido que a empresa necessita, fato observado pelo aumento das despesas financeiras e pela prática de desconto de duplicatas. Como a prática de desconto de duplicatas é muito onerosa financeiramente para a empresa, sugere-se um levantamento de outras formas de financiamento mais atrativas, como empréstimo bancários e alienação de passivos não operacionais, incluindo também operação de mútuo entre coligadas e aumento do capital social.

Todos índices de endividamento estão caindo, e em 2004 a previsão é de que o patrimônio líquido se torne positivo, ou seja, a empresa quitará seus prejuízos acumulados e estará sadia contabilmente. Com o aumento exponencial do faturamento e a queda dos índices de endividamento percebemos que a empresa está conseguindo se auto-financiar com os resultados positivos apresentados durante o período analisado.

Os índices de atividade em geral aumentaram, em especial o PMPC, o que acabou por reduzir o índice de atividade. O índice de rotação do ativo se recuperou após uma queda no ano de 2002, o que contribuiu para a melhora dos índices de rentabilidade.

A rentabilidade sobre os ativos aumentou substancialmente no ano de 2003 e apresenta uma tendência muito positiva para o ano de 2004. Cabe ressaltar que a empresa vinha de um histórico de rentabilidade próxima a

zero, fato que inibe a tendência exponencial apresentada para o próximo exercício.

4.5.2 Cysy

A empresa se solidificou financeiramente durante os períodos estudados.

Seus índices de liquidez estão muito elevados, sendo até excessivos. A organização poderia distribuir dividendos que teriam como opção ser investidos nas outras empresas do grupo que estão com problema de liquidez e consomem uma grande quantidade de recursos para se financiar no mercado financeiro ou com terceiros. Os saldos em caixa devem ser aplicados para que obtenham receitas financeiras, para não diminuir o retorno sobre investimento.

Os índices de endividamento estão diminuindo progressivamente. A participação do passivo circulante sobre o passivo total diminuiu drasticamente.

Os prazos médios diminuíram em conjunto, o que reduziu o índice de atividade e o ciclo financeiro. O índice de rotação do ativo está crescendo constantemente demonstrando que a empresa está conseguindo gerar mais receita com o mesmo ativo imobilizado.

A rentabilidade cresceu surpreendentemente nos últimos anos, apresentando uma rentabilidade sobre o patrimônio líquido superior a 25% em 2003.

4.5.3 Minareia

A empresa demonstrou durante o trabalho que sofre de grandes dificuldades econômica e financeira.

Seus índices de liquidez de curto prazo estão melhorando, mas a falta de recursos disponíveis ainda é um grande entrave para a organização. No longo prazo a situação está piorando, pois foram contraídos novos empréstimos que aumentaram as obrigações de longo prazo da organização.

O endividamento com terceiros da empresa está cada vez maior, culpa da necessidade de investimentos constantes devido à baixa liquidez e prejuízos substanciais que ocorrem sistematicamente ano a ano.

Os índices de atividade terminaram o período estudado com grandes melhoras, conseguindo recuperar o PMPC de forma que o mesmo caiu quase 70% em relação a 2002, fato devido ao aporte de capital obtido através de recursos de terceiros. O índice de rotação do ativo apresentou uma ligeira queda, sendo uma recomendação tentar elevar ao máximo as vendas brutas, com o intuito de maximizar a utilização da capacidade instalada obtendo ganhos de escala. Justificado pela alavancagem financeira da empresa, qualquer oportunidade de negócios que vir a aumentar o faturamento deve ser mais bem analisada.

A rentabilidade auferida pouco variou durante o período. Manteve-se na casa dos 30% de prejuízo sobre o ativo por exercício, o que exige uma intervenção positiva dos administradores para a solução da situação atual da organização e viabilização do negócio.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

As empresas do grupo empresarial SRF apresentaram uma forte melhora em seus índices quando analisadas em conjunto. No consolidado demonstrou-se progressos em todos os grupos de índices analisados.

5.1 Conclusão

A Cysy foi a empresa que apresentou os melhores índices financeiros dentre as empresas estudadas, mostrando uma liquidez bastante forte e sendo aquela que possui o menor endividamento.

Economicamente a Coquesul vem demonstrando ser a que possui o maior vigor entre todas, sendo hoje aquela que possui o maior faturamento e o maior crescimento de vendas durante o período.

Em uma situação não tão boa encontra-se a Minareia, que vem apresentando resultados negativos, porém pouco significativos quando incorporado aos lucros do grupo. A empresa possui um cunho estratégico muito grande, pois o mercado de areia da região ainda é pouco desenvolvido, e, com o aumento crescente da fiscalização, boa parte dos concorrentes da mesma tendem a entrar no mercado formal, tendo que arcar com os pesados custos dos tributos exigidos pelo governo e da recuperação ambiental das áreas exploradas, o que gera uma boa expectativa de lucros por parte dos dirigentes.

No consolidado, o grupo encerrou o estudo em uma posição financeira muito melhor do que no período em que deu-se o começo das análises. Sua liquidez é muito maior, seu endividamento menor e sua rentabilidade cresceu a olhos vistos.

5.2 Recomendações

Pelo perfil do grupo observado durante os estudos pode-se notar que as empresas estão em fase de expansão, que é caracterizada pela necessidade constante de reinvestimento dos lucros e pela prudência que requer dos sócios proprietários na gestão dos dividendos a distribuir.

A distribuição de lucros deve partir do pressuposto que os lucros contábeis apresentados nos de balancetes e nas demonstrações de resultado não geram necessariamente caixa, e que retiradas representativas de dividendos ou pró-labore geram fortes repercussões no fluxo de caixa, podendo te mesmo criar lapsos de insolvência que refletiram negativamente na imagem da organização.

A recomendação mais importante a se fazer num momento como esse é de aguardar as águas acalmarem e durante esse período criar uma sólida base financeira, para que, quando as empresas possuírem um excedente perceptível de caixa, sejam assim distribuídos os dividendos.

REFERÊNCIAS

- MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de Balanços**: Abordagem Básica. São Paulo: ed. Atlas, 1990.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. São Paulo: ed. Atlas, 1984.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**: Análise da liquidez e do endividamento. Análise do giro, rentabilidade e alavancagem financeira. São Paulo: ed. Atlas, 1998.
- FRANCO, Hilário. **Estrutura, Análise e Interpretação de Balanços**: De acordo com a nova lei das S.A. São Paulo: ed. Atlas, 1978.
- FIPECAFI - Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuárias e Financeiras. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações**: Aplicável às demais Sociedades. São Paulo: ed. Atlas, 2003.
- SÁ, Antonio Lopes de. **Curso Superior de Análise de Balanços**. São Paulo: ed. Atlas, 1961, v.2.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**: Um enfoque econômico-financeiro. São Paulo: ed. Atlas, 1989.
- MATTAR, Fauze Najib. **Pesquisa de Marketing**: Metodologia e Planejamento. Volume 1. São Paulo: ed. Atlas, 1996.
- MATTAR, Fauze Najib. **Pesquisa de Marketing**: Metodologia, Planejamento Execução e Análise. Volume 2. São Paulo: ed. Atlas, 1996.
- MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**: Contabilidade Empresarial. São Paulo: ed. Atlas, 2002.
- CHIAVENATO, Idalberto. **Administração de Empresas**: Uma Abordagem Contingencial. São Paulo: ed. Makron, 1995.
- BÜLLAU, Hélio. **Análise da Relação das Despesas Financeiras, Receitas Financeiras e Resultado Financeiro com outros Indicadores Econômico-Financeiros em Empresas Industriais e Comerciais do Rio Grande do Sul**. Florianópolis: Dissertação de mestrado, 2000.
- MARTINS, Eliseu. **Administração Financeira**: As finanças da empresa sob condições inflacionárias. São Paulo: ed Atlas, 1985.
- SANVICENTE, Antonio Zoratto. **Administração Financeira**. São Paulo: ed Atlas, 1987.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e Técnicas de Administração Financeira.**
São Paulo: ed Atlas, 1988.